

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA

EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA FINANCÍ

Analýza dopadů finanční krize

Analysis of financial crisis' impacts

Student: Bc. Barbora Prokopová

Vedoucí diplomové (bakalářské) práce: Ing. Karel Hlaváček, Ph.D.

Ostrava 2010

VŠB - Technická univerzita Ostrava
Ekonomická fakulta
Katedra financí

Zadání diplomové práce

Student: **Bc. Barbora Prokopová**
Studijní program: N6202 Hospodářská politika a správa
Studijní obor: 6202T010 Finance
Specializace: 00 Finance
Téma: **Analýza dopadů finanční krize**
Analysis of financial crisis' impacts

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
2. Teoretické aspekty finančních krizí
3. Vývoj finanční krize v letech 2007-2009
4. Analýza dopadů finanční krize v automobilovém průmyslu
5. Závěr

Seznam použité literatury

Seznam zkratk

Prohlášení o využití výsledků diplomové práce

Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

DURČÁKOVÁ, J.; MANDEL, M. *Mezinárodní finance*. 3. rozšířené a doplněné vyd. Praha: Management Press, s. r. o., 2007. 487 s. ISBN 978-80-7261-170-6.

DVOŘÁK, P. *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. 343 s. ISBN 978-80-7400-075-1.

HLAČINA, T. *Podnikové finance*. 1. vyd. Kunovice: Evropský polytechnický institut, 2008. 116 s. ISBN 978-80-7314-154-7.

Formální náležitosti a rozsah diplomové práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí diplomové práce: **Ing. Karel Hlaváček, Ph.D.**

Datum zadání: 20.11.2009

Datum odevzdání: 30.04.2010

Ing. Iveta Ratmanová, Ph.D.
vedoucí katedry



prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová
děkanka fakulty

„Místopřísežně prohlašuji, že jsem celou práci včetně všech příloh vypracovala samostatně.“

V Ostravě dne 30.4.2010

.....

Obsah

ÚVOD.....	1
1 TEORETICKÉ ASPEKTY FINANČNÍCH KRIZÍ.....	3
1.1 MĚNOVÁ KRIZE	3
1.2 BANKOVNÍ KRIZE	4
1.3 DLUHOVÁ KRIZE	4
1.4 SYSTEMATICKÁ FINANČNÍ KRIZE.....	5
1.4.1 Schéma systematické finanční krize	5
1.5 PREDIKCE VZNIKU FINANČNÍCH KRIZÍ	7
1.5.1 Charakteristika základních modelů predikce	8
1.6 PROBLÉMY PREDIKČNÍCH STUDIÍ.....	10
1.6.1 Jednostranná makroorientace.....	10
1.6.2 Nejasná a nejednotná definice finanční krize	11
1.6.3 Identifikace momentu vzniku krize u indexových metod.....	11
1.7 PREVENCE	11
1.7.1 Opatření ve vztahu k pohybu mezinárodního kapitálu	11
1.7.2 Prohloubení a zkvalitnění bankovního dohledu.	12
1.8 FINANČNÍ ANALÝZA	13
1.8.1 Metody finanční analýzy	13
1.8.2 Ukazatele finanční stability a zadluženosti	13
1.9 SHRNUTÍ.....	17
2 VÝVOJ FINANČNÍ KRIZE 2007-2009	18
2.1 PŘÍČINY FINANČNÍ KRIZE.....	18
2.2 PRŮBĚH FINANČNÍ KRIZE.....	22
2.2.1 Průběh finanční krize v roce 2007	22
2.2.2 Průběh finanční krize v roce 2008	24
2.2.3 Průběh finanční krize v roce 2009	29
2.3 MAKROEKONOMICKÝ VÝVOJ V USA A EUROZÓNĚ	31
2.4 MAKROEKONOMICKÝ VÝVOJ V ČESKÉ REPUBLICCE.....	34
2.4.1 Přenos krize do České republiky	35
2.4.2 Vývoj inflace.....	36
2.4.3 Vývoj HDP	37
2.4.4 Vývoj nezaměstnanosti	39
2.4.5 Vývoj hrubých mezd	40
2.4.6 Vývoj dovozu a vývozu	40
2.4.7 Vývoj CZK/EUR a CZK/USD.....	42
3 ANALÝZA DOPADU FINANČNÍ KRIZE V AUTOMOBILOVÉM PRŮMYSLU.....	43

3.1	ANALÝZA DOPADU FINANČNÍ KRIZE V AUTOMOBILOVÉM PRŮMYSLU V ČESKÉ REPUBLICE.....	44
3.2	ŠKODA AUTO, A.S.....	48
3.2.1	<i>Opatření ŠKODA AUTO, a.s. v krizi.....</i>	48
3.2.2	<i>Odbyt automobilů ŠKODA AUTO, a.s.</i>	51
3.2.3	<i>Finanční analýza společnosti ŠKODA AUTO, a.s.</i>	54
3.3	ZHODNOCENÍ DOSAŽENÝCH VÝSLEDKŮ	58
ZÁVĚR		60
SEZNAM LITERATURY		63
SEZNAM ZKRATEK		
PROHLÁŠENÍ O VYUŽITÍ VÝSLEDKŮ DIPLOMOVÉ PRÁCE		
SEZNAM PŘÍLOH		

Úvod

Finanční krize je téma současnosti, které se odráží do života jednotlivce, firem i země. Odborníky i investory zajímají příčiny finanční krize, její počátek v roce 2007 a vývoj ekonomiky do roku 2009. Dopad světové finanční krize se odrazil zejména zpomalením růstu ekonomiky a mezd, zvýšením nezaměstnanosti, ale i zpomalením růstu cen.

V České republice se finanční krize projevila v roce 2008 a na svém počátku nejvíce zasáhla automobilový průmysl. Automobilový průmysl v České republice má velkou tradici a nejen tato skutečnost přivedla mnoho firem a jejich dodavatelů na naše území. V posledním 15 - 20 letech vybudovali zahraniční investoři silnou pozici výrobců automobilů a jejich komponentů na světových trzích, i přes tuto skutečnost skeptici varovali před jednostranným zaměřením trhu.

Cílem diplomové práce je analýza dopadu finanční krize na výrobce osobních automobilů v České republice na příkladu společnosti ŠKODA AUTO, a.s.

Diplomová práce je rozdělena do tří stěžejních kapitol. Jednotlivé kapitoly na sebe navazují.

První kapitola s názvem teoretické aspekty finančních krizí je podkladem pro celou diplomovou práci. Základem teoretické části je vysvětlení pojmu finanční krize a jednotlivě její příčiny. Vysvětlen je pojem měnové, bankovní, dluhové a systematické finanční krize. K jednotlivým pojmům jsou pro ilustraci uvedeny příklady. Největší pozornost je věnována systematické finanční krizi, jež je složena ze všech tří uvedených příčin. Popsán je průběh systematické finanční krize od počátku vzniku až po její dopad. Součástí teoretické části je také predikce finančních krizí, problémy spojené s predikcí a prevence před znikem finanční krize. Všechny tři podkapitoly jsou popsány z důvodu jejich nezbytnosti pro pochopení předkrizových podmínek a pro potřeby států, trhů, odvětví společností ohrožených finanční krizí. Závěrem kapitoly je vysvětlen pojem finanční analýzy a jejich vybraných složek pro potřeby praktické části.

Druhá část diplomové práce je zaměřena na vývoj finanční krize 2007 – 2009. Počátek kapitoly je věnován spouštěcímu mechanismu, který nastal již v roce 2000 prasknutím technologické bubliny. V podkapitole je popsána vývoj předkrizové situace v rozmezí let

2000 – 2006. Obsahem velké části druhé kapitoly diplomové práce je vývoj finanční krize v jednotlivých letech, tedy v rozmezí let 2007 a 2009. Následuje přehled makroekonomického vývoje ve sledovaných letech v USA a EU. Plynule na makroekonomický vývoj ve světě navazuje ilustrace přenosu krize do České republiky s následným vlivem na makroekonomické veličiny.

Třetí, aplikační část je zaměřena na analýzu dopadu finanční krize v automobilovém průmyslu. Praktická část postupuje systematicky od analýzy dopadu na světové trhy automobilových výrobců po společnost ŠKODA AUTO, a.s. Konkrétně je přiblížen vývoj trhu amerického, evropského a asijského ve sledovaném období. Mezistupněm je analýza dopadu na český trh, tento trh je rozdělen na výrobce osobních, nákladních automobilů a výrobce komponentů do automobilů. Ilustrován je dopad finanční krize na zaměstnanost, objem výroby osobních automobilů a vládní opatření v tomto odvětví. Na závěr aplikační části je zhodnocen dopad finanční krize na společnost ŠKODA AUTO, a.s. pomocí finanční analýzy, analýzy objemů prodeje na konkrétních trzích, reakcí cen automobilů na okolní trhy a protikrizová opatření.

1 Teoretické aspekty finančních krizí

Slovní spojení finanční krize je velmi často zmítané současným světem. Finanční krize je reakce na slabosti ekonomiky a špatné politického hospodaření, ale může se objevit i ve zdravé ekonomice. Již desítky let hledají ekonomové odpověď na otázku jak předcházet krizím, jak je rozpoznat a jak tlumit jejich následky.

Pro vymezení pojmu finanční krize je nutné si uvědomit, že příčiny ekonomických problémů vznikají ve finančním systému, nenalézají se v reálné ekonomice. Pod pojem finanční krize mohou být zahrnuty následující jednotlivé případy poruch finančního systému, krize měnová, krize bankovní, krize dluhová nebo úvěrová a systematická finanční krize.

1.1 Měnová krize

Měnovou krizí se nazývá situaci, kdy dojde k neočekávanému a prudkému oslabení kurzu domácí měny. Jako výrazná depreciace¹ nominálního kurzu se projeví v systému pohyblivého kurzu. Zato v systému pevného kurzu často spekulativní útok na směnný kurz donutí centrální banku kurz bránit nebo dojde k devalvaci domácí měny. Měnovou krizi tedy nemusí pouze doprovázet devalvace nebo depreciace, ale také úspěšná obrana kurzu, ta má za následek ztrátu značné části devizových rezerv, výrazné zvýšení úrokových sazeb atd. Čisté měnové krize, tedy bez dluhových a bankovních potíží, jsou poměrně vzácné. Nejčastěji jde o spekulace proti pevným nerovnovážným měnovým kurzům. Příkladem měnové krize může být rozpad evropského měnového systému v letech 1992-1993, viz HELÍSEK (2004).

Krize evropského měnového systému v roce 1992-1993 zasáhl řadu evropských zemí, které směřovaly k měnové integraci. Zasažené země uplatnily pevnou vazbu domácí měny k ECU² nebo systém kolektivního pegu³. Tato krize má mnoho společných znaků jako druhá

¹ Depreciace je znehodnocení měnového kurzu domácí měny vůči zahraničním měnám.

² ECU je zkratka pro European Currency Unit (Evropská zúčtovací jednotka). ECU byla vytvořena v r. 1979 v rámci vzniku Evropského měnového systému. Jednalo se o tzv. košovou měnu, v jejímž rámci měly jednotlivé měny členských států jistou hodnotu určenou ekonomickou situací příslušné země z hlediska národního důchodu a zbožíové výměny v rámci Evropské unie. ECU bylo využíváno při transakcích mezi centrálními bankami členských zemí Evropského měnového systému.

³ Kolektivní peg představuje fixování kurzu ke koši měn nebo k jednotné měně.

krize mexická⁴ nebo krize asijská⁵. Hlavní příčinou krize byl viděn ve vývoji fundamentálních veličin se vztahem k běžnému účtu postižených zemí a ve spekulativních operacích se vztahem k finančnímu účtu, jak uvádí DVOŘÁK (2008)

1.2 Bankovní krize

Za bankovní krizi je považovaná situace, ve které vznikají problémy spojené s nedostatečnou likviditou, hlavně pak s insolvenčí některých komerčních bank. Téměř totožně jako u měnové krize je možno říci u krize bankovní, že situace, která tomuto stavu náleží, necharakterizuje pouze projevy úpadků bank, ale také situace, kdy banky zachraňuje vládní intervence nebo pomoc centrální banky. Náhlá ztráta důvěry vkladatelů je nejčastější příčinou bankovní krize v rozvojových zemích, jako např. Indonésie, Mexiko, Argentina. Taková bankovní krize se projeví bankovním runem⁶. V rozvinutých ekonomikách je toto zapříčiněno náhlým poklesem hodnoty některého z bankovních aktiv, jako jsou nemovitosti, akcie apod. Bankovní krize může také vzniknout důsledkem krize dluhové, tzn. neschopnost dlužníků splácet úvěry jim poskytnuté nebo v důsledku měnové krize, v případě, že domácí banky jsou v dlužnické pozici k zahraničí. Příkladem bankovní krize je bankovní krize v USA, jež se udála koncem 80. let, případně bankovní krize v severských zemích a ve Španělsku počátkem 90. let, jak uvádí JONÁŠ (1998).

1.3 Dluhová krize

Jedním z dalších typů finanční krize jsou krize dluhové nebo také úvěrové. Pojem se používá k označení externích dluhových krizí, které jsou projevem neschopností země splácet zahraniční dluh. Označení „sovereign default“ je používáno pro případy, kdy vláda není schopna splácet svůj zahraniční dluh. Vnější dluhovou krizí jsou také označovány případy, kdy své zahraniční dluhy nesplácí zadlužené soukromé firmy a banky. Příkladem je jihoamerická dlužnická krize, které došlo v 80. letech minulého století. Interní dluhové krize

⁴ Druhá mexická krize (1994-1995) byla zapříčiněna vysokým počtem zahraničního kapitálu s nepříznivou strukturou, převyšovaly krátkodobé úvěry.

⁵ Asijská finanční krize (1997-1998) zasáhla řadu zemí jihovýchodní Asie (Thajsko, Malajsie, Jižní Korea, Indonésie a částečně pak Filipíny, Čína, Hongkong, Tchaj-wan, nepřímo bylo zasaženo Japonsko a Singapur).

⁶ Bankovním runem je označen pokus velkého množství vkladatelů vyzvednout si v hotovosti své vklady ve stejnou chvíli.

jsou velmi opomíjeným, ale přitom nebezpečným typem finanční krize. Projevuje se chronickou vnitřní zadlužeností ekonomik, nárůstem objemů klasifikovaných úvěrů a platební neschopností podniků. Tento typ finanční krize často vede k zamrznutí úvěrového trhu s doprovodnými negativními důsledky pro reálnou ekonomiku. Zároveň způsobuje velké problémy veřejným financím při vládních asistenčních programech, které jsou kryty ze státního rozpočtu. Vládní pomoc může problém zakrýt, ale také vede k jeho prohlubování, viz DVOŘÁK (2008).

Jako příklad dluhové krize je možno uvést vývoj v Japonsku v 90. letech. Japonsko bylo na vrcholu hospodářského cyklu a současně s USA bylo považováno za světovou technologickou a ekonomickou velmoc. V japonské ekonomice začala růst akciová a nemovitostní bublina, která byla zapříčiněna nízkými úrokovými sazbami centrální banky. V roce 1990 přistoupila Bank of Japan ke dramatickému zásahu do chodu hospodářství a to zvýšením diskontních sazeb z 2,5% na 6%. Tímto zásahem došlo k útlumu ekonomiky, pádu cen nemovitostí a akcií, což odstartovalo sérii recesí a deflace. Během jednoho desetiletí se do japonského bankovního sektoru napumpovaly stovky miliard dolarů, které měly zamezit jejich bankrotu. Úrokové sazby japonské centrální banky dopadly během několika let až na 0%, čímž tato centrální banka přišla o jeden z měnových nástrojů, jak uvádí ZEMÁNEK (2005).

1.4 Systematická finanční krize

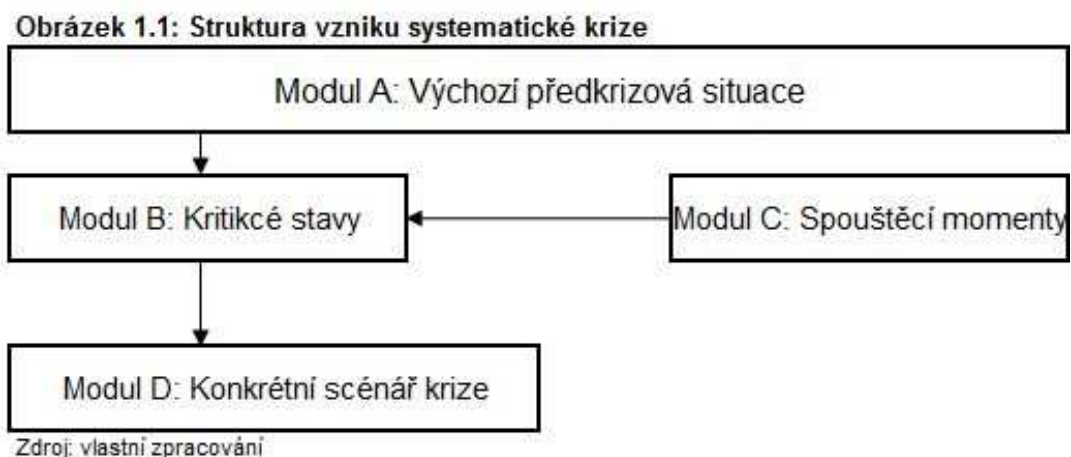
Systematická finanční krize je prolnutí všech tří typů finančních krizí (měnová, bankovní, krizová). „Poslední poznatky ukazují, že globalizace finančních trhů vede ke vzniku nového typu finanční krize, tzn. systematické krize. Ta zahrnuje projevy všech (nebo většiny) shora uvedených typů krize s různou vzájemnou kauzalitou. Nejednoznačné řešení problému kauzality v uvedeném případě umožňuje formulovat hypotézu, že bankovní i měnová krize mohou mít skrytou společnou příčinu – dluhový problém.“⁷

1.4.1 Schéma systematické finanční krize

Za pomoci čtyř základních modulů je možno stanovit obecné schéma systematické finanční krize. Každá finanční krize má jinou příčinu, tzn. že se různě mění kombinace

⁷ Dvořáka P. Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize, C. H. BECK, Praha 2008, str. 200

faktorů ovlivňující její vznik. Zároveň je proměnlivý vztah bankovních a měnových projevů krize. Na Obrázku 1.1 jsou znázorněny čtyři základní moduly v obecném schématu systematické finanční krize, modul A: popis výchozí předkrizové situace, modul B: formulace kritického stavu, modul C: spouštěcí moment, modul D: konkrétní scénář vzniku systematické finanční krize, viz DVOŘÁK (2008).



Prvním modulem je **modul A: Popis výchozí předkrizové situace**. Tento popis je prováděn na základě relevantních faktorů, které jsou schopné popsat předkrizovou situaci. Základní kombinace faktorů se dále dají ještě rozdělit do podmodulů, které popisují makroprostředí, vnitřní mikroekonomickou situaci a vývoj vnějšího prostředí.

Modul B: Formulace kritického stavu vychází z teoretického hodnocení modulu A. Jedná se tedy o analýzu konkrétních dopadů finančních krizí. Kritický stav se vytvoří na základě kombinací faktorů vycházejících z modulu A.

Je možno rozlišit čtyři generace modelů finančních krizí a jejich příčiny. V první a druhé generaci modelů se příčina finanční krize přiřazovala zejména kombinaci makroekonomickým faktorům. U první generace modelů to byla zejména kombinaci deficitu běžného účtu, fiskální nerovnováhy a pevného kurzu. Typickou kombinací pro druhou generaci modelů byla kombinace pevného měnového kurzu, vysokého úrokového diferenciálu⁸ a vysoké mobility spekulativního kapitálu. Rizikovou kombinací faktorů ve třetí i čtvrté generaci pro vznik systematické finanční krize je nadměrný příliv kapitálu a nedostatečně

⁸ Úrokový diferenciál je rozdíl mezi domácí úrokovou mírou a zahraniční úrokovou mírou, jak uvádí DURČÁKOVÁ (2007)

regulovaný domácí bankovní systém. V návaznosti na výše zmíněnou kombinaci vzniká nadměrná úvěrová expanze, dále při neefektivním využití zdrojů vznikne vnitřní, popřípadě vnější dluhový problém. Vznik systematické finanční krize je vysoce pravděpodobné, jeho konkrétní okamžik je závislý na určitém spouštěcím faktoru.

Modul C: Spouštěcí moment je událost, která nemusí znamenat nebezpečí, ale pokud se objeví v oslábé ekonomice, může vyvolat finanční krizi. Výskyt spouštěcího momentu je náhodný a nepředvídatelný, neboť je závislý na politických a nejen ekonomických rozhodnutích. Dopad těchto událostí je zejména psychologický, který vede náhle panice a změně očekávání jednání investorů, případně vyvolávají spekulativní útoky. Může se jednat o vnitřní ekonomické faktory, jako insolvence významnějších firem nebo bank, politická nestabilita nebo nečekaný burzovní šok. Systematickou finanční krizi mohou spustit také exogenní faktory, jako je např. nečekaná devalvace či deprecie v zemi významného obchodního partnera nebo ropný šok. Samozřejmě může být spouštěcí moment také finanční krize v jiné zemi regionu.

Modul D: Konkrétní scénář vzniku systematické finanční krize je závislý na výsledcích modulu B a na spouštěcím mechanismu, který vychází z modulu C. Scénářů, které mohou nastat je nesčetně, proto je možno je zjistit až po jejich proběhnutí. Je možno pouze říci, že se vždy jedná o řetězec dluhových, měnových a bankovních projevů finanční krize.

1.5 Predikce vzniku finančních krizí

Snahou nadnárodních institucí i vlád je zabránit finančním krizím nebo s předstihem odhadnout čas jejich vzniku, aby mohly včas zareagovat. Proto existují nesčetné teoretické a praktické snahy o vytvoření systému včasného varování a začlenit jej do mezinárodní finanční struktury. Neboť existující predikční modely poskytují nespolehlivé výsledky, je nutné věnovat pozornost hospodářsko-polickým opatřením, které snižují zranitelnost země finanční krizí a redukují její negativní důsledky, jak uvádí DVOŘÁK (2008).

Pokusy o předpověď vzniku finančních krizí jsou staré jako finanční krize samy. Je samozřejmé, že podstata predikčních studií je ovlivněna aktuálním chápáním ekonomické podstaty finančních krizí.

1.5.1 Charakteristika základních modelů predikce

Tak jako modely finančních krizí se také zároveň vyvíjejí predikce před nimi. Základní členění metod predikce finančních krizí je do tří skupin a to regresní modely, early warning systems a crisis severity approach, viz DVOŘÁK (2008)

Regresní modely predikce jsou nejstarší metody. Byly použity v naprosté většině pokusů vysvětlit vznik měnových krizí před rokem 1997. Snahou této metody je nalézt takové makroekonomické ukazatele, u kterých se výrazně mění hodnota v období před měnovou krizí. Problémem se kterým se musí metoda vyrovnat je omezený počet zkoumaných případů a jejich nízká homogenita. Pro regresní modely jsou typické dvě studie a to studie Frankel, Rose a regresní model J. P. Morgan, jak uvádí DVOŘÁK (2008).

Studie Frankel, Rose vychází z modelu měnové krize druhé generace a k analýze vzorku ročních dat (z více než sta rozvojových zemí v období 1971-1992) použila regresní probitový model⁹. Měnová krize byla charakterizována jako deprecie nominálního kurzu domácí měny vůči dolaru vyšší než 25%, jež se odlišovala od depreciace v předchozím roce nejméně o 10%. Odražené spekulativní útoky nebyly brány v úvahu. Výhradně byly testovány makroekonomické proměnné, jež autoři považovali za důležité pro výskyt spekulativního útoku na měnu, jak uvádí HELÍSEK (2004).

V analyzovaném souboru odpovídalo 117 případů, pro tyto případy byly po analýze jako rozhodující vysvětlující proměnné, které byly použitelné pro predikci, označeny nadměrná domácí úvěrová expanze, vysoké světové úrokové míry, nadhodnocený reálný kurz, nízký objem devizových rezerv, jak uvádí DVOŘÁK (2008).

K metodickým problémům vedla nutnost pracovat s co největší délkou období, kterou si vynucuje podstata použité metody. Slabou stránkou studie je absolutně nehomogenní soubor zemí zařazených do analýzy.

⁹ Je to speciální typ modelu používaný v ekonometrii, jež popsal Mc Fadden v roce 1973. Model vyjadřuje pravděpodobnost zvolení k-té varianty z K možností i-tým individuálním subjektem, jak uvádí HUŠEK (1997).

Regresní model J. P. Morgan se používá k určení období vhodných pro ziskové spekulace proti slabým měnám. Je založen na logitové regresi¹⁰ měsíčních pozorování pro 25 zemí v období 1980-1997. Měnová krize je charakterizována jako minimálně 10% měsíční reálná depreciace. Jsou vynechány neúspěšné spekulativní pokusy. Vysvětlující proměnné jsou zachyceny s časovým posunem, toto se ukazuje jako výrazné zlepšení. Jako příklad je možno uvést změnu investičních nákladů 6 měsíců před krizí, což je významná změna a 7 měsíců před krizí je však až na 10% hladině významnosti, jak uvádí HELÍSEK (2004).

Přesný odhad času vzniku krize je odhadován ze dvou faktorů. Z kredibility vládního závazku bránit kurz a nebezpečí finanční nákazy.

Další z metod je **Early warning systems**, což tedy představuje systémy včasného varování. Mezi tyto metody patří signální přístup predikce, kontinuální krizový index a metoda bezpečných zón.

Signální přístup představuje vylepšenou tradiční regresní metodu predikce měnových kurzů. Odlišnost od výše uvedené metody je v tom, že nejen bere v úvahu případy depreciace kurzů, ale také případy úspěšné obrany měny, kdy byl spekulativní útok odražen centrální bankou. Metoda je založena na sledování vývoje kontinuálního krizového indexu Ukazatele vhodné pro predikci jsou uvedeny tyto: nadhodnocení reálného kurzu, objem devizových rezerv, míra domácí inflace a objem domácích úvěrů, které byly poskytnuty veřejnému sektoru, viz HELÍSEK (2004).

Kontinuální krizový index je definován jako „vážený průměr měsíční procentuální nominální depreciace (váha 0,8) a měsíčního poklesu devizových rezerv (váha 0,2)“¹¹. Krize je definována pro hodnoty KI větší než 10. Analyzuje měsíční data z 31 emerging markets¹² v období 1986-1996, jež je záměrně zvoleno, aby výsledky mohly být ověřeny na asijské krizi. Touto metodou bylo odhaleno, že kritický předkrizový stav vytváří kombinace faktorů vztahující se k devizové likviditě a ke konkurenceschopnosti země, viz DVOŘÁK (2008).

¹⁰ Ekonometrický model založen na podobném principu jako regresní probitový model. Pouze je omezena náhodná složka, jež je ovlivněna individuálními preferencemi i-tého subjektu, jak uvádí HUŠEK (1997).

¹¹ Dvořáka P. Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize, C. H. BECK, Praha 2008, str. 254

¹² Jedná se o rozvíjející se trhy národů s rychlým růstem industrializace, sociální nebo podnikatelské činnosti, jako je Čína a Indie.

Metoda bezpečných zón vychází z předpokladu vícenásobné rovnováhy, kdy daným fundamentům může odpovídat více než jeden rovnovážný kurz, neboť na stejné hodnoty fundamentálních ukazatelů dané země může reagovat vláda odlišně. Znamená to, že při stejných hodnotách makro ukazatelů krize může nebo nemusí nastat, jak

Proto je navržen dvoustupňový systém včasného varování. Prvním krokem je vyloučení případů, kdy ke krizi dojít nemůže a následně jsou testovány zbylé podezřelé případy.

Poslední výše uvedenou metodou je metoda **Crisis severity approach**, která představuje přístupy zkoumající míru zranitelnosti dané ekonomiky finanční krizí, které nejsou v pravém smyslu predikční. Hlavním předpokladem je, že nelze předpovědět dobu vzniku konkrétní finanční krize, neboť výskyt spouštěcích momentů je náhodný. Proto se snaží definovat situaci, kdy je pravděpodobné, že daná ekonomika podlehne krizi.

1.6 Problémy predikčních studií

Základní metodické problémy tradičních predikčních modelů lze shrnout následovně: jednostranná makroorientace, nejasná a nejednotná definice finanční krize, identifikace momentu vzniku krize u indexových metod, viz DVOŘÁK (2008).

1.6.1 Jednostranná makroorientace

Jednostranná makroorientace je snaha předpovídat finanční krizi pouze na základě statistické analýzy makroekonomických dat. Takový postup se musí vyrovnat s metodickými problémy sestavení makroekonomických ukazatelů, jež mnohdy silně vymezují jejich vypovídací schopnost a použitelnost při komparaci více zemí. Dále pak problémy s dostupností dat a jejich spolehlivostí, což vyřazuje řadu významných zemí z analýz a také vede k vyloučení řady významných ukazatelů. Dalším problémem je fakt, že makroekonomické ukazatele dokáží zřetelně znázornit fakt, že krize byla, ale nedokáží predikovat, že finanční krize bude. Proto je nutné věnovat větší pozornost mikroekonomickým datům, které mohou zachytit rodící se finanční problémy dříve než data makroekonomická.

1.6.2 Nejasná a nejednotná definice finanční krize

Důležité je porozumět pojmu finanční krize a sjednotit pohled na něj, ať je možno jednoznačně určit, zda krize nastala, či nikoliv. Tento problém se dá definovat na příkladě konkrétní studie. Jestliže studie uvádí např. 20 krizových případů v daném časovém období, neznamená to 20 případů, jež byly ve světě zaznamenány jako finanční krize, ale 20 případů, které odpovídaly autorově definici., jak uvádí DVOŘÁK (2008).

1.6.3 Identifikace momentu vzniku krize u indexových metod

Významným faktorem je volba analyzovaného období, je důležitá pro určení okamžiku vzniku krize. Okamžik vzniku krize je definován, pro naprostou většinu studií, jako překročení určité prahové hodnoty. Hodnota je odvozena od střední hodnoty indexu, závislé na minulém vývoji veličin do indexu spadajících (devizové rezervy, měnové kurzy apod.). Nestandardní vývoj některé z veličin indexu posouvá jeho střední hodnotu směrem vzhůru, čímž ovlivňuje identifikaci pozdějších tlaků na měnu.

1.7 Prevence

Vznik finančních krizí dosud není možno spolehlivě předvídat a jejich výskyt je i nadále překvapivý. Toto také komplikuje včasnost hospodářsko-politické reakce a její účinnost. Existují proto mnohá doporučení preventivní povahy, jako je opatření ve vztahu k pohybu mezinárodního kapitálu a prohloubení a zkvalitnění bankovního dohledu, jak uvádí BRUNNERMEIER (2010).

1.7.1 Opatření ve vztahu k pohybu mezinárodního kapitálu

Opatření ve vztahu k pohybu mezinárodního kapitálu je možno rozčlenit na několik segmentů, jako je kapitálová kontrola a management externích závazků a pohledávek, správné časování postupu finanční liberalizace, měnová opatření k obnovení důvěry a zastavení odlivu kapitálu, pomoc nadnárodního věřitele poslední instance.

Kapitálová kontrola a management externích závazků a pohledávek je jednou z možností opatření. Názory na vhodnou regulaci kapitálového pohybu se různí, je příkladů kapitálové kontroly celá řada. Zavedení kontroly pohybu kapitálu se snaží jak IMF, tak i vlády jednotlivých zemí. Pravidla regulace kapitálových operací sice snižují riziko, ale jsou

doprovázeny i negativními skutečnostmi. Jsou jimi například předpisy, v jakých měnách mohou být denominována aktiva a pasiva zahraničních firem. Takto často snižují ochotu investovat na domácích kapitálových trzích, jak uvádí HELÍSEK (2004)

Správné časování postupu finanční liberalizace má velký význam má sladění liberalizačních opatření ve vztahu ke kapitálovému účtu a uvolňování regulace domácího bankovního sektoru. K uvolnění přílivu kapitálu by mělo dojít v situaci, kdy jsou regulovány způsoby, jimiž banky mohou a další finanční instituce použít příplývající kapitál.

Dalším opatřením je měnové opatření k obnovení důvěry a zastavení odlivu kapitálu. Existuje snaha nalézt taková hospodářsko-politická rozhodnutí, která by byla schopna nechtěnému odlivu kapitálu zabránit, ale řada z nich má dvoustranné účinky.

Jako příklad je možno uvést zvýšení domácích úrokových měr ve snaze podpořit nominální kurz domácí měny je hodnotou, která zvyšuje ziskovost měnové arbitráže a příliv kapitálu. Také může odrážet ochotu země odstranit některé makroekonomické problémy, např. deficit platební bilance nebo nadměrnou domácí spotřebu. Z takového pohledu má restriktivní monetární politika stabilizující účinek, jak uvádí DVOŘÁK (2008)

V případě krize a rostoucí paniky, je třeba přihlížet k rostoucímu riziku a v takovémto případě úrokové míry ztrácejí svůj význam. Investoři odcházejí z důvodu nedůvěry v ziskovost domácích aktiv a zvýšení úrokových měr.

Pomoc nadnárodního věřitele poslední instance je zřízení speciální nadnárodní instituce. Vzhledem k situaci, že taková instituce ještě neexistuje, při většině finančních krizí tuto funkci plnil částečně IMF. Jako věřitel poslední instance nevystupoval, avšak poskytoval pomoc po skončení akutní fáze, jak uvádí JONÁŠ (1998).

1.7.2 Prohloubení a zkvalitnění bankovního dohledu.

Dalším důležitým krokem k prevenci vzniku finanční krize je prohloubení a zkvalitnění bankovního dohledu, zejména procedury v případě insolvence, jak uvádí BRUNNERMEIER (2010).

Procedury v případě insolvence představují z mikroekonomického pohledu vztah k nesolventním podnikům a bankám a z makroekonomického hlediska se jedná o insolvenční zemí. V rovině mikroekonomické jde zejména o včasnou reakci na problém insolvence bank.

Včasné ukončení činností těchto bank a jejich okamžitý prodej zdravým institucím a přitom se vypořádat s akcionáři, bankovními manažery velkými věřiteli.

1.8 Finanční analýza

Důsledky finanční krize na podniky mohou být různé, proto je důležité vědět, jak zjistit finanční zdraví podniku.

Úkolem finanční analýzy je zhodnotit úroveň finanční situace podniku, posoudit vyhlídky na finanční situaci podniku v budoucnosti a připravit opatření k lepší ekonomické situaci podniku, zajištění další prosperity, k přípravě a zlepšení rozhodovacích procesů, jak uvádí HLAČINA (2008).

1.8.1 Metody finanční analýzy

Pomocí rozvoje matematických, ekonomických a statistických věd vznikla široká řada metod hodnocení finančního zdraví podniku. Metody finanční analýzy lze členit různými způsoby. Využívají se zejména dvě skupiny metod, metoda elementární a metoda matematicko-statistická, jak uvádí RŮČKOVÁ (2007).

Tato kapitola je věnována jednotlivým metodám elementární analýzy, které jsou v praxi využívány z důvodu jejich početní nenáročnosti. Pro diplomovou práci byla vybrána poměrová analýza a její jednotlivé složky, ukazatele finanční stability a zadluženosti, ukazatele rentability, ukazatele likvidity a ukazatele aktivity.

1.8.2 Ukazatele finanční stability a zadluženosti

Ukazatele finanční stability a zadluženosti jsou charakterizovány strukturou zdrojů financování. Stabilitu společnosti lze hodnotit na základě analýzy vztahu podnikových aktiv a zdrojů jejich krytí, jak uvádí DLUHOŠOVÁ (2006). V diplomové práci bude použit ukazatel finanční samostatnosti, ukazatel krytí stálých aktiv, ukazatel celkové zadluženosti.

Ukazatel finanční samostatnosti představuje dlouhodobou finanční stabilitu a říká do jaké míry je podnik schopen krýt své prostředky svými zdroji, jak velká je jeho finanční samostatnost. Zvyšování tohoto ukazatele obecně znamená upevňování finanční stability. Pro výpočet platí vztah 1.1.

$$\text{finanční samostatnost} = \frac{VK}{\text{celková aktiva}} \cdot 100, \quad (1.1)$$

kde VK znamená vlastní kapitál.

Ukazatel celkové zadluženosti neboli ukazatel věřitelského rizika je jedním ze základních ukazatelů. Vyjadřuje poměr cizího kapitálu a celkových aktiv, tzn. podíl věřitelů na celkovém kapitálu podniku. Věřitelské riziko je tím vyšší, čím vyšší je hodnota ukazatele. Ideální hodnota ukazatele by se měla pohybovat mezi 40-50%. Pro ukazatel celkové zadluženosti platí vztah 1.2.

$$\text{celková zadluženost} = \frac{CK}{\text{celková aktiva}} \cdot 100, \quad (1.2)$$

kde CK znamená cizí kapitál.

Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu poměřuje cizí kapitál k vlastnímu kapitálu podniku. Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím je vyšší riziko, že společnost nebude schopna dodržet své závazky. Hodnota ukazatele zadluženosti vlastního kapitálu u stabilní společnosti by se měla pohybovat mezi 80 až 120%. Tento ukazatel je vyjádřen následujícím vztahem 1.3.

$$\text{zadluženost vlastního kapitálu} = \frac{CK}{VK} \cdot 100, \quad (1.3)$$

kde CK je cizí kapitál a VK jsou vlastní zdroje.

Pro hodnocení **ukazatele rentability** je důležité základní kritérium a to je rentabilita vloženého kapitálu. Rentabilitu vloženého kapitálu lze vymezit jako poměr zisku a vloženého kapitálu. Vložený kapitál lze užívat ve třech odlišných formách, právě podle použitého typu kapitálu se rozlišují následující ukazatele: rentabilita aktiv, rentabilita vlastního kapitálu, rentabilita tržeb, jak uvádí DLUHOŠOVÁ (2006).

Ukazatel rentability aktiv je považován za zásadní ukazatel, neboť poměřuje zisk podniku s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na míru zdanění a původ zdrojů. Vyjadřuje efektivnost, neboli také produkční sílu podniku. Lze jej vyjádřit vztahem 1.4.

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{celková aktiva}} \cdot 100, \quad (1.4)$$

kde *EBIT* je provozní výsledek hospodaření.

Ukazatel rentability vlastního kapitálu vyjadřuje výnosnost kapitálu vloženého akcionáři nebo vlastníky podniku. Úroveň ukazatele je závislá na rentabilitě celkového kapitálu a na úrokové míře cizího kapitálu. Vyčíslit jej lze následujícím vztahem 1.5.

$$ROE = \frac{EAT}{VK} \cdot 100, \quad (1.5)$$

kde *EAT* představuje čistý zisk a *VK* je vlastní kapitál.

Ukazatel rentability tržeb představuje množství zisku v Kč připadajících na 1 Kč tržeb. Vhodný je pro srovnání v čase a mezipodnikové srovnání. Vhodné je použít pro výpočet zisk před zdanění a úroky z důvodu vyloučení rozdílného úrokového zatížení cizího kapitálu možných porovnávaných podniků. Hodnotu lze získat vzorcem 1.6.

$$ROS = \frac{EAT}{tržby} \cdot 100, \quad (1.6)$$

kde *EAT* je čistý zisk.

Ukazatele aktivity říkají, jak management podniku využívá investované finanční prostředky. Měří, jak jsou vázány jednotlivé složky kapitálu v jednotlivých druzích krátkodobých a dlouhodobých aktiv. Výsledkem je zjištění, jak podnik hospodaří s aktivy a jaký má toto hospodaření vliv na výnosnost a likviditu, jak uvádí RŮČKOVÁ (2007). Pro diplomovou práci byly použity dva ukazatele, ukazatel doby obratu pohledávek a ukazatel doby obratu závazků.

Ukazatel doby obratu pohledávek představuje dobu vázanosti majetku podniku ve formě pohledávek, tzn. kolik dní uplyne od okamžiku prodeje zboží do doby splacení faktury odběratele. Příhodný je pro podnik pokles hodnot ukazatele v čase, neboť tak společnost získává od svých odběratelů dříve finanční prostředky a zároveň jí klesá riziko, že se stane dlužník nesolventní. Ukazatel lze vyjádřit vztahem 1.7.

$$doba\ obratu\ pohledávek = \frac{pohledávky}{tržby} \cdot 360, \quad (1.7)$$

Ukazatel doby obratu závazků vyjadřuje rychlost, kterou je společnost schopná splácet své závazky. Optimální pro společnost je, když má ukazatel stabilní vývoj. Vypočítat jej lze pomocí vzorce 1.8.

$$doba\ obratu\ závazků = \frac{závazky}{tržby} \cdot 360, \quad (1.8)$$

Ukazatele likvidity jsou jednou z podstatných částí finanční analýzy. Existuje dvojí vysvětlení pojmu likvidita. Prvním je likvidita podniku, která představuje schopnost podniku včas dostát svým závazkům. A druhým je likvidita určité složky majetku představující vyjádření vlastností této složky přeměnit se rychle a bez ztrát na peněžní jednotky. Mezi ukazatele likvidity patří ukazatel celkové likvidity, ukazatel pohotové likvidity a ukazatel okamžité likvidity, jak uvádí DLUHOŠOVÁ (2006).

Ukazatel celkové likvidity poměřuje mezi sebou oběžná aktiva a krátkodobé závazky. Optimální výsledné hodnoty by měly být v rozmezí od 1,5 až 2,5, vhodný je pro mezipodnikové srovnání. Tento ukazatel lze vyjádřit následujícím vztahem 1.9.

$$celková\ likvidita = \frac{OA}{krátkodobé\ závazky}, \quad (1.9)$$

kde *OA* představuje oběžná aktiva.

Ukazatel pohotové likvidity vylučuje všechny nedostatky předcházejícího ukazatele. Ukazatel vylučuje položku zásob z celkových oběžných aktiv. Za doporučené hodnoty se považuje rozmezí 1 až 1,5. Výše ukazatele je závislá na typu odvětví, ve kterém se podnik nachází. Ukazatel lze vyjádřit vzorce 1.10.

$$pohotová\ likvidita = \frac{OA - zásoby}{krátkodobé\ závazky}, \quad (1.10)$$

kde *OA* jsou oběžná aktiva.

Ukazatel okamžité likvidity je ukazatel, do kterého vstupují nejlikvidnější složky oběžných aktiv, tj. peníze v hotovosti, na běžných účtech, obchodovatelné cenné papíry apod. Optimálními výslednými hodnotami se považuje rozmezí 0,9 až 1,1. Ukazatel lze vypočítat pomocí vzorce 1.11.

$$okamžitá\ likvidita = \frac{pohotové\ PP}{krátkodobé\ závazky}, \quad (1.11)$$

kde *PP* jsou peněžní prostředky.

1.9 Shrnutí

První, teoretická kapitola v sobě zahrnuje seznámení s pojmem finanční krize. Vysvětluje její rozdělení na krizi dluhovou, měnovou, bankovní a systematickou. Všechny tyto složky jsou postupně popsány a jsou zde uvedeny i příklady.

Důležitou součástí této kapitoly je podkapitola o prevenci vzniku finančních krizí. Základními modely predikce jsou regresní modely a early warning systems, tedy systém včasného varování. Dále jsou zohledněny problémy těchto predikčních studií, jako je nejasná definice finanční krize, identifikace momentu vzniku atd.

I když není možno spolehlivě stanovit vznik finanční krize, tak je důležité prevenci zmínit. Existuje řada opatření na omezení vzniku krizí, jako kapitálová kontrola, finanční liberalizace apod.

Na závěr teoretické části je shrnuta finanční analýza, která stanovuje finanční kondici podniku. V případě, že je podnik zasažen krizí je jednou možností finanční analýza, jak zjistit dopady na jeho kondici.

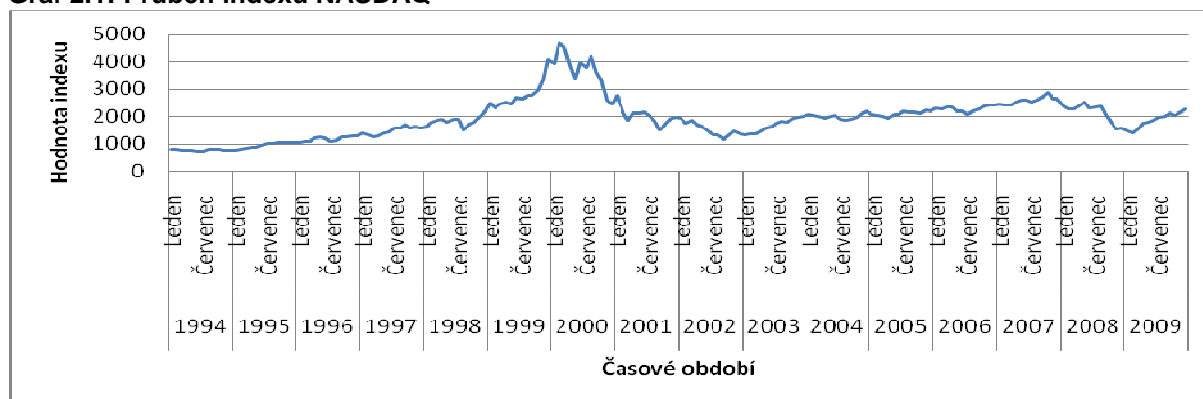
2 Vývoj finanční krize 2007-2009

Z historického pohledu je možno říci, že většina již známých krizí má totožný scénář. Na počátku se objevuje změna hospodářské situace, jež může být zapříčiněna velkou řadou faktorů. Jedná se například o hospodářský rozkvět, změnu inflačního vývoje, objev nových technologií, levné peníze spojené s nízkými sazbami a v neposlední řadě zde mohou být zařazeny válečné konflikty. Již výše uvedené faktory naznačují, že se jedná vždy o zaměření na segment nebo sektor trhu, který sebou nese vyšší zhodnocení než ostatní. Investoři dělají rozhodnutí na základě minulých období a jsou přitahováni vidinou rychlého zisku a rychlým růstem konkrétního odvětví. Fáze růstu může trvat několik měsíců, ale také několik let, proto je obtížné odhadnout dobu, kdy je trh na vrcholu. Ke splasknutí bubliny (nadhodnocení trhu nebo odvětví), tedy změně trendu, může dojít jakýmkoliv nepatrným impulsem.

2.1 Příčiny finanční krize

Mnoho firem v průběhu 90. let založilo své podnikání pouze přes internet, který jim přinášel obrovské zisky. Vznikaly první internetové obchody, vyhledávače, emailová komunikace a zpravodajské portály, jako např. eBay, Yahoo!, Hotmail a začínající Google. S internetovým rozmachem došlo k obrovskému rozkvětu mobilní komunikace, internetových sítí, serverů, obchodu a marketingu.

Příčina finanční krize spadá k roku 2000, kdy došlo k prasknutí technologické bubliny. Jednalo se o pád nadhodnocených technologických akcií, kdy spadl index NASDAQ během několika měsíců z téměř 5 000 bodů na 2 500 bodů. Pokles pokračoval během dalších let na hodnotu 1 200 bodů, jak je možno vidět v Grafu 2.1. Čísla neznamenalý reálnou hodnotu technologických firem, jež obchodovaly na americké burze, jednalo se o virtuální hodnotu, kterou chtiví akcionáři vyhnali do vysokých čísel. Grafu 2.1 ilustruje lineární růst indexu do roku 1998, který odpovídal situaci na trhu. Od roku 1998 do roku 2000 je znatelný strmý růst indexu, jež byl zapříčiněn velkým zájmem akcionářů o vynášející společnosti. V roce 1999 překročila hodnota indexu 2 000 bodů a v únoru roku 2000 dosáhla svého maxima za sledované období 4 696 bodů, jak uvádí Yahoo! Finance (2010).

Graf 2.1: Průběh indexu NASDAQ

Zdroj: Historical prices for NASDAQ – Yahoo! Finance, vlastní zpracování

Po roce 2000 mnoho firem zapojených do technologické bubliny, muselo odepsat své ztráty. Některé společnosti zkrachovali, některé se museli uchýlit k restrukturalizaci, případně k fúzím s jinými společnostmi. Došlo k propouštění zaměstnanců, společnosti omezily investice do internetových technologií, v souvislosti s těmito skutečnostmi omezily své výdaje i domácnosti a kurz dolaru oslaboval. V tuto nepříznivou dobu zareagoval Alan Greenspan (šéf FEDu) snížením základní úrokové sazby, jak je možno vidět v Tabulce 2.1.

Tabulka 2.1: Základní úroková sazba FEDu (%)

Rok	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Sazba (%)	6,5	1,8	1,3	1	2,3	4,3	5,3	4,3	0,3	0,25

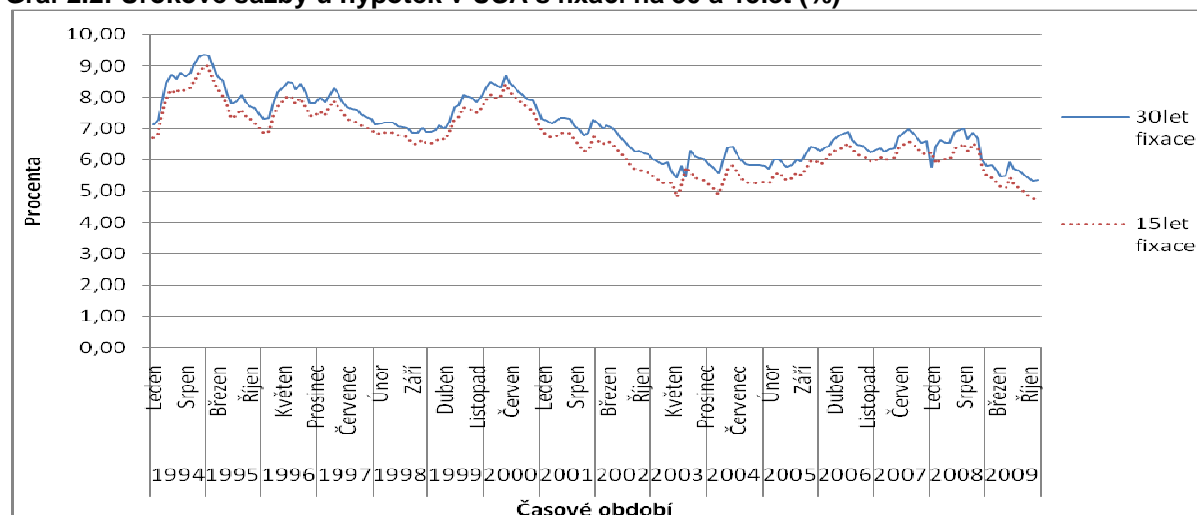
Zdroj: Federal reserve U. S., vlastní zpracování

V Tabulce č. 2.1 jsou popsány hodnoty roční základní úrokové sazby od roku 2000 do roku 2009. Pokles je patrný mezi lety 2000 a 2001, kdy se sazba snížila z původních 6,5% na 1,8%. Tato hodnota představovala jednu z nejnižších hodnot v historii. Tento krok pozitivně zapůsobil na skomírající americkou ekonomiku, mnoho krachujících společností a domácnosti, které měly možnost využít levné spotřebitelské úvěry pokrývající jejich ztráty po rizikových obchodech. Snížením základní úrokové sazby FED zažehnal recesi, která se očekávala ve spojitosti s prasknutím technologické bubliny. Makroekonomické ukazatele se vrátili téměř na normální až příznivé hodnoty. Hospodářský růst byl mezi roky 2001 až 2002 3,7% a v následujícím roce ještě zrychlil o 1,8%. Míra nezaměstnanosti se zvýšila z 3,9% v roce 2000 na 6% v roce 2002, ale od té chvíle se opět snižoval a ustálil se na hodnotě okolo 5%, jak uvádí server U. S. Bureau of Labor Statistics.

Snížení úrokových sazeb sebou přináší i negativní aspekty. Je důležité si uvědomit, že operace s tak výrazně nízkými úrokovými sazbami by měla být krátkodobá. FED ponechal základní úrokovou sazbu v nízkých procentech až do roku 2004, kdy ji výrazněji zvýšil, jak je vidět v Tabulce 2. 1. Domácnosti byly zlákány vidinou nízkých úrokových sazeb a využívaly levných úvěrů zejména na spotřební zboží a nemovitosti.

Do spotřebního zboží jsou zahrnuty automobily, oblečení, elektronika, nábytek apod. Poptávka po spotřebním zboží na trhu USA nebyla dostatečně uspokojena, a proto se spotřebitelé uchýlili ke zboží ze zahraničí, které bylo zároveň levnější než to americké. Chuť po spotřebním zboží ze zahraničí způsobila propad obchodní bilance USA o téměř 250 mld. dolarů a odstartování pádu dolarů na světových trzích. Inflace se dramaticky neměnila, neboť stabilní cenovou hladinu udržoval zahraniční obchod s Čínou, která měla zafixovaný čínský juan k dolaru.

Druhou zmíněnou oblastí, ve které americké domácnosti využívaly levné úvěry, byl trh s nemovitostmi. Nízké základní úrokové sazby stanovené FEDem ovlivnily hypotéční úrokové sazby, které začaly klesat. Žadatelé o hypotéku měli na výběr mezi hypotékou s pohyblivou úrokovou sazbou a hypotékou s pevnou úrokovou sazbou. V Grafu 2.2 je znázorněn vývoj úrokových sazeb u hypoték. Z grafu je možno vyčíst, že od roku 2000 klesají úrokové sazby u hypotéčních úvěrů s 30 letou fixací a s 15 letou fixací. Hlavní rozdíl je v tom, že úroky u hypoték fixovaných na 15 a 30 let jsou poměrně stabilní. V případě, že je nízká inflace, pohybují se úroky v rozmezí 5 - 8%. Toto rozmezí zajišťuje domácnosti jistotu výše splátky hypotéky. Na druhou stranu hypotéky s pohyblivou úrokovou sazbou mohou být v úhrnu levnější než hypotéky s fixní úrokovou sazbou. Jejich nevýhoda spočívala v tom, že domácnosti netušily, v jaké výši bude splátka jejich hypotéky za několik let. Je možno tedy říct, že právě hypotéky s pohyblivou úrokovou sazbou odstartovaly americkou hypotéční krizi, jak uvádí Mortgage information servis (2010).

Graf 2.2: Úrokové sazby u hypoték v USA s fixací na 30 a 15let (%)

Zdroj: Mortgage information servis, vlastní zpracování

V Tabulce 2.2 je možno vidět vývoj prodaných rodinných domů v USA od roku 2000 do roku 2007. Do roku 2002 měl nárůst počtu prodaných rodinných domů v USA stabilní trend okolo 15%. Jak klesala úroková sazba Fedu, což je možno vidět v Tabulce č. 2.1 a úroková sazba hypotéčních úvěrů, jak je uvedeno v Grafu 2.2, tak si hypotéky začaly pořizovat i domácnosti, které by za podmínek panujících v předešlých letech na hypotéční úvěr se svými příjmy nedosáhly. Pro tyto domácnosti byly lákavé především hypotéky s pohyblivou úrokovou sazbou. Tuto situaci podcenily i finanční instituce, které nezkoumaly bonitu klienta. Z Tabulky 2. 2 je patrný nárůst koupených rodinných domů v roce 2003 na 1 086 tisíc, o rok později již počet byl 1 203 tisíc prodaných domů.

Tabulka 2.2: Počet prodaných rodinných domů v USA (tisíc)

Rok	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Počet prodaných domů (tisíc)	877	908	973	1 086	1 203	1 283	1 051	776

Zdroj: U. S. Census Bureau, vlastní zpracování

Jak uvádí statistický server americké vlády U. S. Bureau of Labor Statistics počet obyvatel ročně rostl o 1%, nominální mzdy o 4% a počet prodaných nemovitostí o 9% v rozmezí let 2001 až 2005. Narostla i cena nemovitostí v tomto období o 37,5%, to je cca 9% ročně. S těmito čísly nekorespondoval vývoj nominální mzdy, který velmi zaostával, to znamená, že si domácnosti pořizovaly nemovitosti na dluh.

ZEMÁNEK (2008) zveřejnil zprávu, že hodnota bubliny je odhadnuta na cca 730 tisíc nemovitostí. Těchto 730 000 rodinných domů se objevilo na trhu pouze z důvodů nízkých

hypotéčních úroků, na které dosáhly i domácnosti s nízkou bonitou. Při tomto počtu rodinných domů a při průměrné ceně za dům 250 000 dolarů je cenová bublina ve výši 180 mld. dolarů. Problém nebyl pouze ve výstavbě a koupi rodinných domů, ale také v koupi již stávajících domů. Stávající domy již nepřispívaly do převisu počtu rodinných domů, tyto již své místo na trhu měly. Tyto nemovitosti byly prodány dalším majitelům. Do roku 2003 kopíroval trh s již existujícími nemovitostmi trh nově postavených domů. V letech 2004-2007 bylo zobchodováno cca 24 miliónů existujících rodinných domů v ceně cca 6 500 mld. dolarů, to odpovídá ceně 240 000 dolarů za dům. Ceny domů byly o 10% vyšší než dlouhodobý cenový průměr, je odhadovaná bublina na tomto trhu asi 650 mld. dolarů.

V polovině roku 2006 se již začaly projevovat problémy spojené s levnými hypotékami. Klesl počet žádostí o hypotéku, tedy zájem o nákup rodinných domů upadl. Skončilo období růstu cen nemovitostí v USA, které bylo zapříčiněno přebytkem nových rodinných domů. Vzrostla prodejní doba nového rodinného domu ze 4 na 10 měsíců. Do finanční tísně se dostaly nejméně bonitní domácnosti, které neměly finanční prostředky na splátky hypoték.

2.2 Průběh finanční krize

V následující části bude popsán průběh finanční krize v letech 2007 až 2009. Tato kapitola bude rozdělena do tří podkapitol, každému roku finanční krize bude věnována právě jedna.

2.2.1 Průběh finanční krize v roce 2007

Nárůstem výše splátek hypoték a rekordním nárůstem cen pohonných hmot byly americké domácnosti donuceny snižovat výdaje na spotřební zboží a zbytné služby. V USA klesla poptávka po spotřebním zboží a stavebním materiálu. Nejzatíženější domácnosti přestaly splácet splátky hypoték a domy jim byly zabaveny. Nemovitosti byly ve vlastnictví bank, tzn. náklady spojené se zabavením domu a následného prodeje nese banka. V úhrnu to představuje asi 15-20% z ceny nemovitosti, kterou banka touto transakcí ztratí.

Finanční dokumenty bankovních skupin náhle ztrácejí svou hodnotu a začíná takzvaná subprime krize. První prominentní obětí hypotéční krize je HSBC¹³, která se specializovala převážně na oblasti nedostatečně zajištěných úvěrů na nemovitosti v USA. Na konci dubna 2007 tato banka oznamovala ztrátu okolo 450 milionů amerických dolarů. Tato situace vytvořila paniku i na finančních trzích, kde stále doufali, že krize je omezena pouze na trh s hypotékami. Cena nemovitostí rapidně klesá i v oblastech, které doposud byly označovány jako velmi lukrativní.

I přes první náznaky krizové situace, v projevu ministr financí americké vlády Henry Paulson tlumí strach z krize, když řekl „Pokles cen nemovitostí má dopad na některé hypotéky, ale existující úvěrové problémy jsou omezené“. V červnu roku 2007 dosáhla hypotéční krize za oceán, když zasáhla německou IKB Industrie¹⁴ banku, která hlásila ztráty. Týden po oznámení ztrát, je rozsah ztráty banky již jednu miliardu eur, tato obrovská ztráta zasáhla i další státní banku KfW¹⁵, která byla hlavním akcionářem IKB Industrie. Odstupující ředitel, Jochen Sanio, banky IKB v té době již prohlašoval, že se bude jednat o nejhorší bankovní krizi od roku 1931. V polovině srpna roku 2007 pronikl strach z globální krize do celého světa. Tento strach donutil zasahovat centrální banky. Evropská centrální banka pustila do oběhu 95 bilionů euro, což se do té doby nestalo. Snažila se dostat likviditu na finanční trhy pomocí úrokových sazeb.

V září roku 2007 se do nepříjemné situace dostala britská hypoteční banka Northern Rock¹⁶. Její likvidita byla velmi špatná, což se rozkřiklo do řad jejích klientů a ti si hromadně vybírali své finanční prostředky. Bance Northern Rock, musela být poskytnuta nouzová půjčka od Bank of England¹⁷. Hospodářské výsledky investičních bank v tomto období jsou rozdílné, zatímco Goldman Sachs¹⁸ se mohla pochlubit nejlepším výsledkem v historii, to je 1,7

¹³ HSBC je organizace, která na světě poskytuje bankovní a finanční služby. Mezinárodní síť, jež má přes 10.000 poboček ve více než 80 zemích a územích v Evropě, v oblasti Asie a Tichomoří, na amerických kontinentech, na Středním Východě a v Africe.

¹⁴ IKB Deutsche Industrie bank je specializovanou bankou na úvěry pro malé, střední i nadnárodní podniky v Německu a Evropě.

¹⁵ KfW je německá státní rozvojová banka sídlící ve Frankfurtu. V roce 2009 byla oceněna titulem nejbezpečnější banka roku, jak uvádí časopis Global Finance.

¹⁶ Northern Rock je britská banka, která byla založena roku 1997, kdy vystupovala jak stavební spořitelna. V roce 2008 byla znárodněna na základě svých špatných hospodářských výsledků. V roce 2010 byla rozdělena na dvě banky.

¹⁷ Banka of England je centrální banka Velké Británie s 300. letou historií.

¹⁸ Goldman Sachs je globální investiční finanční instituce, jež se zabývá investičním bankovníctvím, obchodem s cennými papíry, řízením investice.

miliardy dolarů na druhé straně finanční instituci Lehman Brothers¹⁹ poklesl zisk o celých 61%, což ve čtvrtém čtvrtletí bylo 3,7 miliard dolarů.

Finanční krize v říjnu roku 2007 dorazila i do Švýcarska, kde bankovní gigant UBS oznámil po devíti letech ztrátu zapříčiněnou subprime krizí. V důsledku supprime krize byla zatížena i švýcarská banka Credit Suisse, která hlásila pokles ve třetím čtvrtletí roku 2007. V tomto období také největší americká banka Citigroup oznámila pokles zisku o 60%. Dva týdny po tomto prohlášení, již Citigroup hlásí ztrátu ve výši 6,5 miliard dolarů a o týden později zvyšuje tuto hodnotu ještě o dalších 11 miliard dolarů. Další zasaženou bankou, která hlásila po šesti letech ztrátu, byla investiční banka Merrill Lynch. Její ztráta byla ve výši 4,5 miliard dolarů.

Listopad 2007 nebyl pro Commerzbank nějak veselý, její výše ztráty byla 291 milionu eur, což znamenalo šestinásobek oznamované hodnoty v prvním pololetí roku 2007. Další ztráty na německém bankovním trhu hlásí největší retailová banka Postbank, která z důvodu nepřímé účasti na americkém hypotečním trhu přišla o 61 milionů eur. Čistou ztrátu ve výši 52 milionů eur hlásí Allianz, což je dceřinná společnost Dresdner Bank.

Poslední měsíc roku 2007 banky odráží negativní mediální zprávy, že již hrozí malé riziko selhání. Finanční krize na konci roku odráží i svůj přesun do automobilového průmyslu, kdy Ford a General Motors hlásí ztráty. Tržby automobilek byly nižší než jejich náklady na výrobu. Silnější postavení na americkém trhu získávala Toyota.

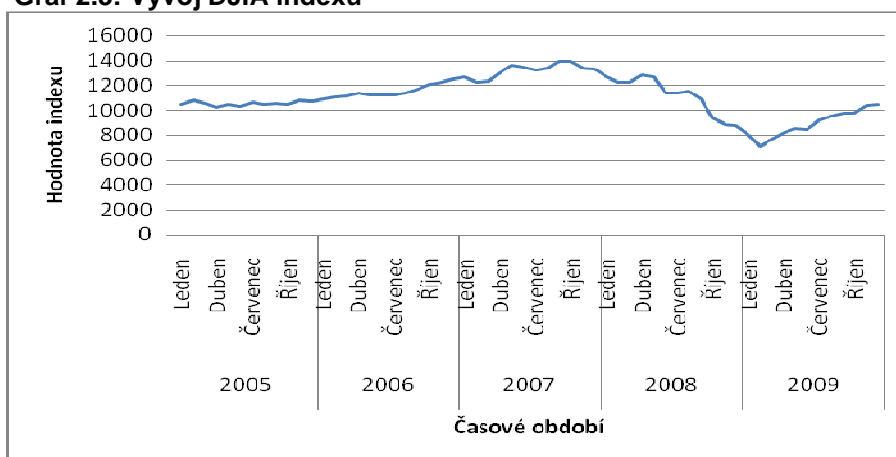
2.2.2 Průběh finanční krize v roce 2008

Začátek roku 2008 na burzách cenných papírů připomínal jízdu na horské dráze, jak možno vidět v Grafu 2.3. Analytici se pomalu probouzeli do reality a začali prohlašovat, že konec finanční krize je v nedohlednu. První prognózy odhadovaly přetrvání krize až do konce roku 2009 a začal se objevovat oprávněný strach z dopadů recese v USA na celý svět. Banky stále popírali, že by se zhoršil obchod s úvěry. Zato Ben Bernanke, předseda amerického federálního systému, potvrdil téměř hororový scénář průběhu krize a ohlásil další snížení úrokových sazeb. Dalším potvrzením o problémech v bankovním sektoru byla finanční injekce americké Countrywide bance ve výši 3,5 miliard dolarů od Bank of America, když jí

¹⁹ Lehman Brothers je jednou z největších investičních bank zabývajících se investičním a privátním bankovníctvím.

hrozil bankrot. Současně se finanční krize rozšířila i mezi pojistitele obligací, kteří poskytovali záruky za úroky a splátky půjček. Jak již bylo výše zmíněno, burzy cenných papírů byly velice nestabilní. Vývoje indexů se kopírovali a v průběhu roku 2008 nacházeli svá minima. Index DJIA, který na začátku ledna 2009 dosáhl svého dna 7 062 bodů, byla to nejnižší hodnota od události 11. Září 2001²⁰.

Graf 2.3: Vývoj DJIA indexu



Zdroj: Historical prices for DJIA – Yahoo! Finance, vlastní zpracování

Finanční institut Bayern LB v únoru 2008 přiznává, že investoval do vysoce rizikových subprime cenných papírů 4 miliardy eur. Institut se bránil tím, že očekával spravení situace na finančních trzích do konce roku 2007. V tomto období si připisuje další ztrátu také IKB Idustrie. V půlce února se stala již dlouho očekávána situace v bankovním sektoru a to, že došlo k znárodnění britské Northern Rock, kvůli nedostatku kupní síly, jak oznámil britský ministr financí Alistair Darling.

Jaro 2008 začíná shodou dvou velkých osobností německých financí a to Josefa Ackermanna, šéfa Deutsche Bank a ministra financí Peera Steinbrücka ohledně otázky finanční krize. Oba shodně prohlásili, že by se již do rozrůstající se krize mohla zapojit vláda. Další velkou událostí v březnu roku 2008 bylo zhroucení Bear Stearns, která ztratila díky krizi rekordních 200 miliard dolarů. Páté největší americké investiční bance přišel na pomoc americký Federální rezervní systém s 20 miliardami dolarů. Následovalo převzetí Bear Stearns americkou bankou JP Morgan, která zaplatila neuvěřitelné dva dolary za akcii, tzn. 236 milionů dolarů. JP Morgan tak získala 93 % hodnoty podniků z vlastnictví Bear Stearns, které následně prodala za pětinasobek nákupní ceny. Nad očekávání je na tom o poznání lépe čtvrtá největší investiční americká banka, tedy Lehman Brothers, která obchodovala

²⁰ Teroristický útok ve Washingtonu a New Yorku.

s podobně vysoce rizikovými akciemi, jako Bear Stearns. Její zisk poklesl o celých 60%, ale stále zůstávala 250 milionů dolarů v plusu. Dokonce i banka Goldman Sachs nečekaně ohlásila zisk. Na druhou stranu neradostné informace se ozývaly z německého bankovního sektoru, kdy se IKB a s ní její majoritní vlastník KfW začala pod tíhou finanční krize potápět. Ohlásila podstatně vyšší ztrátu, než která byla schválená na valné hromadě akcionářů, tj. původních 550 milionů eur bylo navýšeno na 800 milionů eur. Cena akcií IKB byla doslova tragická, což potvrdil i předseda dozorčí rady Hartmann.

Dominantní dubnovou událostí bylo prohlášení Mezinárodního měnového fondu. MMF se bál ztráty v důsledku hypotéční krize až ve výši bilionu dolarů, jak uvedl šéf MMF Dominique Strauss-Kahn. Další důležitou událostí bylo bezesporu odvolání ředitelky státní banky KfW Ingrid Matthäus-Maier, po obrovské ztrátě zveřejněné na valné hromadě. Po mnoha domněnkách se ukázalo, že Hypo Real Estate je velmi neschopná samostatně fungovat. Tohoto signálu využilo mnoho společností v čele s americkým fondem JC Flowers, který se snažil tímto levným způsobem dostat na trh s nemovitostmi. Důvodem bylo získání větší stability a rozvoj nových obchodních příležitostí. Hororové scénáře se projeví i v největší investiční bance Merrill Lynch. Banka kopírovala vývoj v prvním čtvrtletí 2008 všech ostatních a hlásila ztrátu ve výši 6 mld. dolarů. Celkové ztráty se vyšplhaly až k neuvěřitelným 24 mld. dolarů a banka se tak dostala do sytých červených čísel. Prvořadě bylo snížení nákladů, terčem se staly personální náklady, kdy propustili celé 4 000 zaměstnanců. Také Skotsko oznamuje ztrátu Royal Bank of Scotland ve výši 5,9 mld. liber. Banka zároveň zvýšila základní kapitál o neuvěřitelných 12 mld. liber, nejvíce v evropské historii. V závěru měsíce dubna je již jasné, že se německé banky dostávají od roku 2003 do červených čísel. „První čtvrtina roku 2008 byla na finančních trzích složitá, jako nikdy předtím“, jak uvedl Josef Ackermann, ředitel Deutsche Bank.

Během jara a léta se prohlubovala finanční krize, čím dál větší ztráty hlásila pojišťovna AIG, investiční gigant Lehman Brothers a investiční banka Merrill Lynch. Došlo k uzavření hypotéční spořitelny IndyMac. Začíná se již mluvit o vyšetřování příčin finanční krize úřadem FBI a odškodnění investorů bank v miliardách. Ozývalo se i pár dobrých zpráv, kdy švýcarská banka UBS získala přibližně 760 milionů akcií, tj. 99,4% investorů. Tento zisk vedl ke zvýšení základního kapitálu. Také Bank of America ohlásila čísla mnohem pozitivnější, než se čekali.

Podzim roku 2008 je charakteristický protichůdnými názory na průběh finanční krize do budoucna. Šéf Deutsche Bank Josef Ackermann vidí konec finanční krize a správný čas pro investování do akcií bankovních gigantů. Zato americká strana varuje v přehnanou euforii a pokračování finanční krize, jak se zmínil předseda Fedu Ben Bernanke. Fed měl k těmto závěrům svůj důvod, finanční pomoc potřebovalo mnoho investičních bank. Konkrétně v USA převzala Americká vláda kontrolu nad hypotéčními agenturami Freddie Mac a Fannie Mae. Společnosti zajišťující financování hypotéčních úvěrů v současnosti garantují a vlastní zhruba polovinu hypoték v USA, cca 5 bilionů USD. Hypotéční krize zapříčinila problémy těchto společností a jejich ztráty se vyšplhaly až do výše 14 miliard USD. Vláda USA se rozhodla investovat 100 miliard dolarů do každé společnosti na udržení kladné čisté hodnoty a zajištění krátkodobého financování. Tímto krokem vidí ministr financí Henry Paulson podporu trhu s bydlením a snahu o stabilizaci finančních trhů. Avšak desítky miliard USD nepomohlo ke krachu Freddie Mac a Fannie Mae a jejich následnému znárodnění, kdy bude mít vláda tyto společnosti pod kontrolou. Důsledkem finančních injekcí bylo prohloubení státního dluhu USA o dalších dvě stě dolarů.

Další obětí finanční krize je Lehman Brothers, jež vyhlásila 15. 9. 2008 svůj krach, neboť se ji nepodařilo získat investora. Americká vláda odmítla po pomoci investičním agenturám pomoci dalším finančním institucím. Lehman Brothers zanechává dluh ve výši 613 mld. USD. Oznámení konkurzu mělo přímý dopad na prudký pokles akcií Lehman Brothers, ztratily cca 95% ceny a jejich hodnota byla pouhých 18 centů. Tento pokles ovlivnil zejména největšího akcionáře banky, kterým je AXA (vlastní 7,3% akcií a ztratila 9%) a věřitele banky jako je Citigroup, která vykázala ztrátu ve výši 10,9% a Bank od New York Mellon se ztrátou 4%. Lepší osud potkal světovou makléřskou společnost Merrill Lynch, kterou koupila Bank of America za 50 mld. USD. Banka důsledkem finanční krize odepsala celých 40 mld. USD. Tato zpráva byla pozitivně přijata investory Merrill Lynch, ale negativně tuto zprávu přijali investoři Bank of America jejíž cena akcie se propadla o 15%. Bank of America učinila tento krok z důvodů vytvoření korporace, která bude schopna konkurovat Citigroup. Dopady finanční krize nezasáhly pouze bankovní ústavy, ale také pojišťovny. Jednou z pojišťoven je AIG, která požádala u Fedu o krátkodobou půjčku ve výši 40 mld. USD, neboť se potýká s nedostatkem kapitálu a hrozilo jí snížení ratingu. Evropské státy začaly zachraňovat čtyři evropské banky, Hypo Real Estate zárukou 35 mld. euro. Zbylé tři banky byly zestátněny, Bradford and Bingley, Fortis a Glitmir.

Finanční krize si vybírá své oběti nejen na poli institucí, jako jsou finanční instituce a pojišťovny. Obětí se severský stát Island, který v říjnu 2008 čelil národnímu bankrotu. Jak uvedl premiér Islandu Haardeh, stát reagoval narychlo schválených nouzovým zákonem na převzetí úplné kontroly nad domácími bankami. Rozhodující příčinou hrozícího národního bankrotu je považována agresivní zahraniční expanze tří největších islandských bank. Roční HDP Islandu je desetkrát menší než bilanční suma tří hlavních islandských bank. Zároveň poklesla hodnota islandské koruny o více než 70% za posledních 12 měsíců. Po vlnách kolísání kurzu se centrální banka Islandu rozhodla zafixovat islandskou korunu ke koši měn, kurzem 131 korun za euro. Pomoc Islandu navrhlo Rusko a Norsko. Za své banky se také zaručili státy jako Irsko, Německo, Rakousko a Dánsko. Česko v tuto chvíli nic podobného neplánovalo, od roku 2001 jsou bankovní vklady podle zákona o bankách pojištěny až do výše 25 tisíc eur, jak uvádí zákon o bankách.

Mezinárodní měnový fond vyzývá ke koordinaci Evropy v boji proti finanční krizi. Strauss-Kahn (šéf MMF) již viděl konec krize ke konci roku 2009, kdy tuto informaci oznámil na konferenci ve Washingtonu. První prioritou je obnovení důvěry na finančních trzích, rekapitalizace finančních institucí, snížení úrokových sazeb významných centrálních bank. Strauss-Kahn ve svém projevu také zmínil, že finanční krize přinese ztráty ve výši 1,4 bilionů dolarů.

Další zemí, která se dostala do situace národního bankrotu, je Maďarsko. Maďarský forint ztratil vůči euru 30% své hodnoty. MMF, Světová banka a Evropská unie nabídla Maďarsku záchranný balíček ve výši 20 mld. eur. EU přispěje 6,5 mld. eur v podobě mimořádných úvěrů.

Ani v listopadu tohoto roku neustaly záchranné práce na upadajících finančních institucích a vládách. Commerzbank využila záchranný balíček německé vlády, která si vypůjčila 8,2 mld. euro, za dalších 15 mld. euro dluhopisů banky převzal záruku stát. MMF poskytl finanční prostředky Islandu ve výši 8,2 mld. euro a zachránil ho tak před národním bankrotem. Americká vláda zachraňovala Citigroup půjčkou 20 mld. dolarů a garancí za dluhy banky ve výši 300 mld. dolarů. Německá vláda nezůstala pozadu a půjčila HRE bank 50 mld. euro do konce roku.

Prosinec roku 2008 se zapíše do dějin, došlo k zatčení Bernarda Madoffa, bývalého předsedy burzy NASDAQ. Zpronevěřil 65 mld dolarů ve svých hedgeových fondech²¹. Další zásadní událostí bylo snížení základní úrokové sazby FEDu na 0,25-0%, banky si tak mohly půjčovat téměř s nulovým úrokem.

Rok 2008 byl složitý také pro automobilky v celém světě. General Motors hlásil ztrátu, taktéž dopadal stín na Chrysler, Ford a na mnohé evropské automobilky.

2.2.3 Průběh finanční krize v roce 2009

Průběh finanční krize v roce 2009 měl hlubší dopad, než tomu bylo v předešlém roce. Záchrany finančního systému byly v plném proudu. Po prosincové výpomoci Commerzbank německou vládou, si banka vypůjčila dalších 18 mld. euro. Německá vláda tak získala 25% akcií této banky. Další půjčkou si pomáhala i Bank of America, která si půjčila ke stávajícím 25 mld. dalších 20 mld. dolarů ze státního záchranného fondu TARP. Stát garantoval za 118 mld. dolarů problémových papírů v bance. Ke konci prvního měsíce v roce 2009 oznámila druhá největší banka Británie, Royal Bank of Scotland ztrátu ve výši 28 mld. liber v roce 2008. Největší ztrátu všech podniků a bank v historii Velké Británie.

V únoru tohoto roku nastoupila do čela USA nová vláda s čelem s Barackem Obamou. Tato vláda měla v plánu půjčit 2 biliony dolarů institucím ze záchranného fondu TARP²². Mělo se jednat o garanci za pochybné kredity a jedovaté cenné papíry v pojišťovnách a bankách. Následovalo zasedání kongresu, které schválilo balík pomoci pro konjunkturu za rekordních 787 mld. dolarů.

Největší pojišťovna světa AIG hlásila na začátku března ztrátu ve výši 100 mld. dolarů v roce 2008. Jednalo se o největší ztrátu v historii USA. Pojišťovna si vypůjčila dalších 30 mld. dolarů. Další historická událost nastala na půdě Velké Británie, kdy HSBC byla nucena zvýšit svůj kapitál o 12,5 mld. liber. Zasahovat začala Bank of England, když nakoupila dluhopisy bank za 75 mld. liber, aby v oběhu zvýšila množství peněz. Stejně zareagoval i FED, když nakoupil dluhopisy bank za 1,1 bilionů dolarů. Svoje černé období si zažil i

²¹ Hedgeový fond, který sliboval výnos klientům výnos 8-15% za rok. Výnosy byly vypláceny z vkladů nově přicházejících klientů, na burze se vůbec neinvestovalo. Problém nastal ve chvíli, když si mnoho klientů chtělo vybrat své vklady.

²² Vládní program zaměřený na podporu bankovního systému.

burzovní index Dow Jones a index DAX. Index Dow Jones se propadl o neuvěřitelných 54% oproti svému maximu v roce 2007, jak je možno vidět v Grafu 2.3 a index DAX se propadl ještě hlouběji o 56% oproti maximu.

Na začátku měsíce dubna zasáhla tvrdě do dění na finančním trhu německá vláda, která zavedla vyvlastnění akcionářů Hypo Real Estate banky, když německý prezident Horst Köhler podepsal zákon o vyvlastnění HRE. Akcionáři a fondy byly donuceny prodat akcie s vysokou ztrátou. Vláda stanovila kurz 1,39 euro za akcii. Na druhou stranu se v USA začalo blýskat na lepší časy, když banka Godman Sachs oznámila dobrý výsledek hospodaření, její čistý zisk stoupl o 13%. Goldman Sachs obezřetně včas prodala své jedovaté cenné papíry a zbylé pojistila u pojišťovny AIG, která ji vyplatila 13 mld. dolarů. Na konci dubna 2009 dlužila AIG vládě celých 182 mld. dolarů.

Evropská centrální banka v květnu ještě snížila úrok z 1,25 na 1%. Americká vláda oznámila zprávu o stress testech bank²³, které prováděli zaměstnanci FEDu. Tyto testy dopadly nad očekávání dobře. Jednalo se o tichou dohodu mezi bankami a vládou, že oznámené výsledky budou značně zkresleny. Pozitivní výsledek na sebe nenechal dlouho čekat, došlo k oživení na světových burzách.

EU začala jednat o založení nové agentury na dozor nad bankami, pojišťovnami a burzami. V tomto ohledu USA předběhla EU, když americký prezident Obama ohlásil přísný dozor FEDu nad velkými bankami USA. Německo šlo na ochranu bankovního systému schválením zákona o založení bad bank. Tento zákon byl stanoven pro každou banku zvlášť. Bad banka představovala instituci, ve které banky budou skladovat rizikové cenné papíry a nezaplacené kredity, aby se neobjevily v bilanci bank. Objem rizikových papírů byl odhadován cca na 230 mld. euro.

V druhé polovině roku došlo k zlepšení situace na bankovním trhu, kdy Citigroup, Bank of America, Goldman Sachs a J. P. Morgan překvapivě oznámily dobré výsledky hospodaření. Z části byly dobré výsledky způsobeny změnami předpisů pro balance bank.

Na závěr této kapitoly je možno říci, že roku 2009 byla největší recese od 2. Světové války. Podle ekonomů je recese charakterizována dvěma čtvrtletími poklesů HDP a celého hospodářství v zemi. Během finanční krize v období 2007 - 2009 ukázala, jak hospodaří

²³ Jedná se o kontrolu kvality a standardy poskytovaných půjček, jednalo se především o hypotéky.

vedení největších bank na světě. V nejlepším obraze se ukázalo vedení španělských bank, naopak ve špatném světle se ukázalo vedení velkých bank v USA, Británii, Švýcarsku, Islandu a Německa.

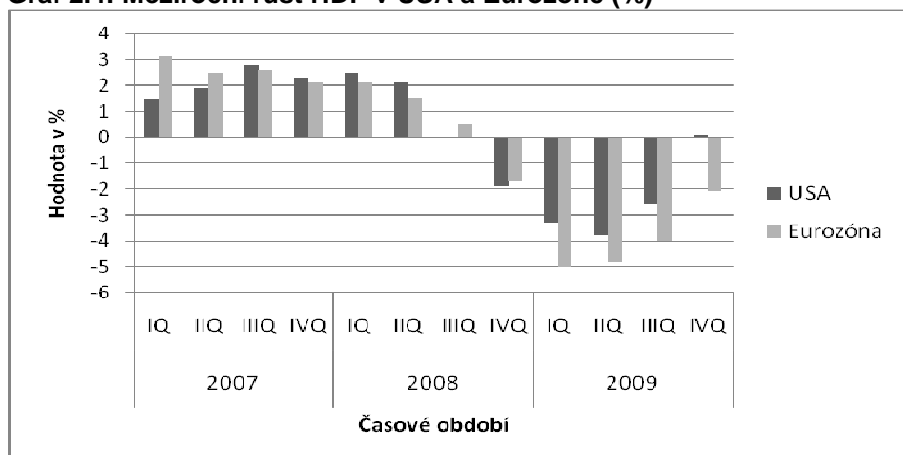
Rok 2009 byl pro světový automobilový trh zcela průlomový, kdy General Motors zachránila před úpadkem americká vláda, Chrysler našlo investora v italském Fiatu. Čínský a japonský trh s automobily hlásil zisky, díky přívětivému kurzu k americkému dolaru. Evropské automobilky převážně hlásily poklesy zisku a omezování výroby, i přes zavedení finanční podpory na nákup nového automobilu v některých evropských zemích.

2.3 Makroekonomický vývoj v USA a Eurozóně

Vzhledem k tomu, že začátek finanční krize má původ v hypotéční krizi v USA je důležité zhodnotit vývoj makroekonomických veličin v této zemi a její vliv na Eurozónu. Pro potřebu diplomové práce byl vybrán vývoj makroekonomického ukazatele HDP, inflace a nezaměstnanosti.

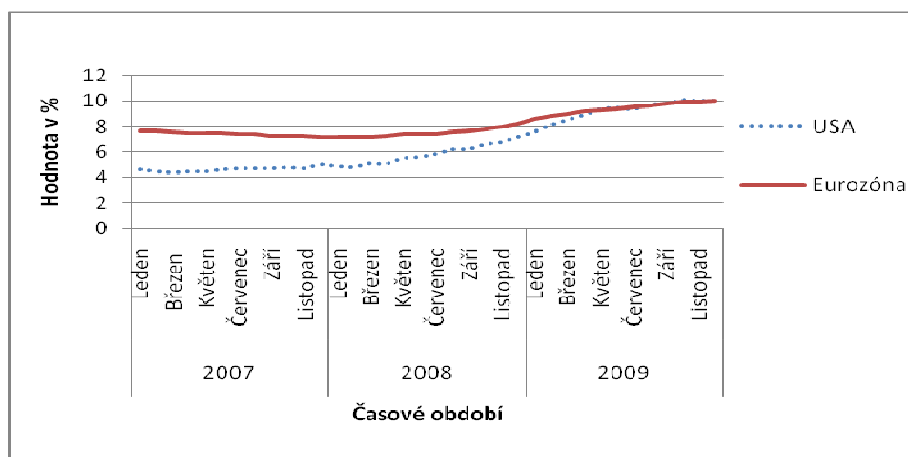
V Grafu 2.4 je znázorněn vývoj HDP v USA a Eurozóně. V prvním čtvrtletí roku 2007 se projevuje hospodářský pokles pouze v USA, kde si hypotéční krize vybrala své první oběti. Od druhého čtvrtletí roku dochází k hospodářskému poklesu v Eurozóně, pokles je způsoben dosažení hypotéční krize do Evropy. V tuto dobu první Evropské banky hlásily vysoké ztráty, které měly vliv na politiku daných zemí. Americké hospodářství v závislosti na zprávách, které vycházely z bankovního sektoru, hlásilo přírůstky HDP. Zvratem pro globální hospodářství bylo na přelomu třetího a čtvrtého čtvrtletí. Došlo k pádu jedné z největších amerických investičních bank Lehman Brothers²⁴. Zároveň krize zasáhla tvrdou silou na průmysl, zejména pak automobilový. V roce 2009 došlo k velkému útlumu výroby, jež způsobil snížení poptávky po lidském kapitálu a snížil koupě schopnou poptávku po zboží a službách. K oživení dochází na konci roku 2009, kdy se staví na nohy celé americké hospodářství.

²⁴ Pádem Lehman Brothers se finanční krize jako rozšířila do celého světa a ochabla vzájemná důvěra finančních ústavů, které si přestaly půjčovat. Peníze se tak nedostaly ani k lidem. Vyšetřovatelé obvinili vedení Lehman Brothers z falšování účetnictví. Investovali 50 mld dolarů do rizikových aktiv, které nezavedli do účetnictví a o které vlivem finanční krize přišli, jak uvedl HORÁČEK (2010).

Graf 2.4: Meziroční růst HDP v USA a Eurozóně (%)

Zdroj: Eurostat, Bureau of Labor Statistics U. S., vlastní zpracování

Vývoj HDP v letech 2007 až 2009 kopíruje vývoj míry nezaměstnanosti v Grafu 2.5 a meziroční růst inflace v Grafu 2.6. Z Grafu 2.5 je možno vyčíst lineární růst nezaměstnanosti. Tento růst přímo souvisí s poklesem hospodářské aktivity, která je znázorněna v Grafu 2.4. K prvním velkým vlnám propuštění došlo v první polovině roku 2008, kdy propouštěl bankovní sektor a služby s ním spojené. Na konci roku 2009 dosáhla míra nezaměstnanosti 10%, což je rozdíl 5 p. b. proti roku 2007 v USA a o téměř 3 p. b. v Eurozóně.

Graf 2.5: Míra nezaměstnanosti v USA a Eurozóně (%)

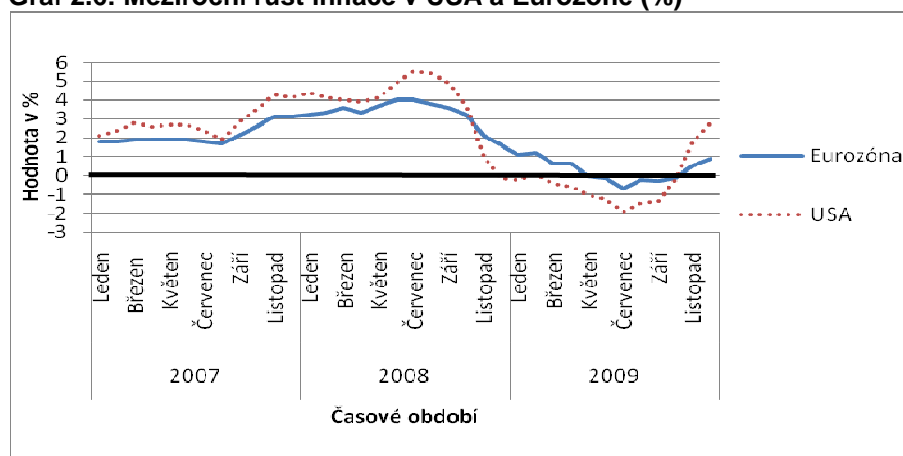
Zdroj: Eurostat, Bureau of Labor Statistics U. S., vlastní zpracování

Pokles meziročního tempa růstu HDP ve druhém čtvrtletí 2008 ukazoval na možnost začínající recese. Také ve třech ze čtyř nejvýznamnějších ekonomik eurozóny, Francii, Itálii a Německu se snížil HDP. O poklesu ekonomické aktivity v eurozóně také vypovídala klesající průmyslová produkce a zvyšování nezaměstnanosti. V souvislosti s globálním ekonomickým útlumem se objevilo i snížení zahraniční poptávky.

V Grafu 2.6 je znázorněn meziměsíční růst inflace, jak v USA, tak v Eurozóně. Vývoj tohoto ukazatele kopíroval situaci ve světových ekonomikách. Do poloviny roku 2008 inflace měla rostoucí charakter v obou výše zmíněných ekonomikách. K poklesu inflace v druhé polovině roku 2008 došlo zejména důsledkem snížení cen energií a komodit. FED stále nechával úrokovou sazbu na podzim 2008 na 2%, ale vzhledem k situaci a oslabení přistoupila ke snížení úrokové sazby o 0,5 p. b. (vývoj základní úrokové sazby FEDu od roku 2000 do roku 2007 je znázorněna v Tabulce č. 2.1). Pokles pokračoval až do poloviny roku 2009, kdy ochaboval zahraniční obchod, zpracovatelský průmysl a v médiích se začalo mluvit o celosvětové recesi.

Růstu inflace v obou ekonomikách od poloviny roku 2009 byl zapříčiněn růstem cen potravin a energií. Také došlo k mírnému oživení ekonomické aktivity a tedy zahraničního obchodu.

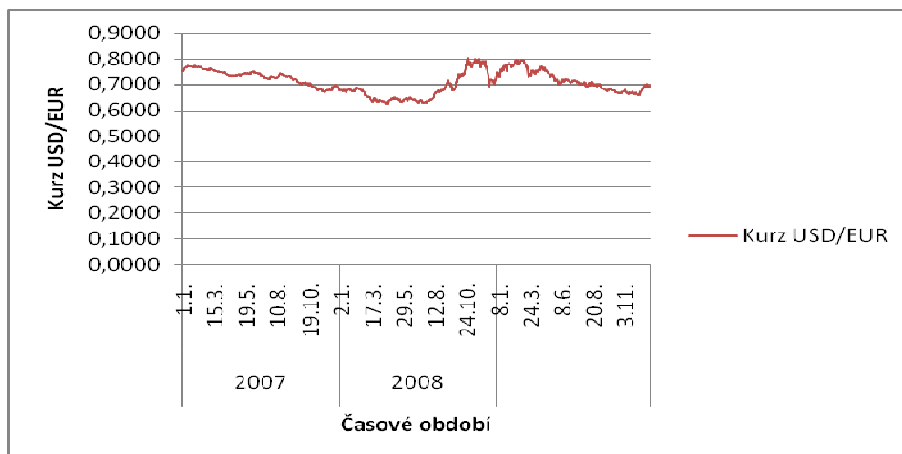
Graf 2.6: Meziroční růst inflace v USA a Eurozóně (%)



Zdroj: Eurostat, Bureau of Labor Statistics U. S., vlastní zpracování

Důležitým ukazatelem pro charakteristiku situace v Evropě a USA je kurz USD/EUR. V Grafu 2.7 je znázorněn vývoj tohoto kurzu od počátku roku 2007 do konce roku 2009. Podle Grafu 2.7 je patrné, že hodnota kurzu klesá od počátku roku 2007, tedy vypuknutí finanční krize, až do poloviny roku 2008. Od poloviny roku 2008 kurz USD/EUR roste, vzhledem k situaci USA na počátku roku 2009 dramaticky klesá ze svého maxima za sledované období.

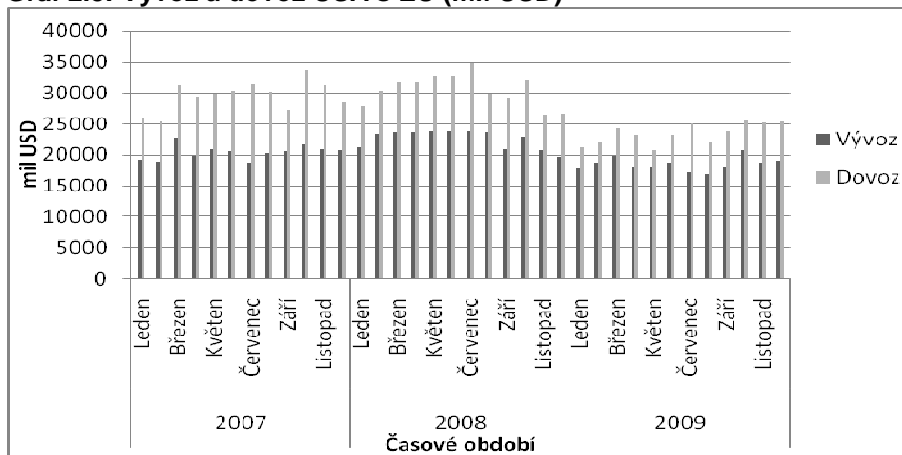
Graf 2.7: Kurz USD/EUR (USD)



Zdroj: Exchange rates, vlastní zpracování

V Grafu 2.8 je znázorněn zahraniční obchod USA s EU. Pro USA se projevuje záporná bilance, kdy dovoz z EU převažuje americký vývoz. Situace je nejvíce patrná od poloviny roku 2007 až do konce roku 2008. V roce 2009 znatelně poklesl dovoz z EU a mírně poklesl i vývoz z USA. Situace avizuje zejména hospodářský pokles na území EU, který se ke konci roku 2009 mírně zlepšuje.

Graf 2.8: Vývoz a dovoz USA s EU (mil USD)



Zdroj: U. S. Census Bureau, vlastní zpracování

2.4 Makroekonomický vývoj v České republice

Vývoj makroekonomických veličin v České republice je velmi závislý na vývoji makroekonomických veličin ve světě. Z tohoto důvodu je důležité ujasnit si přenos finanční krize do České republiky.

2.4.1 Přenos krize do České republiky

Graf 2.9 znázorňuje přenos krize do České republiky. Nepříznivé faktory globální finanční krize měly pouze omezený vliv na bankovní sektor. Česká republika má nejvyšší poměr vkladů k úvěrům ze zemí EU, tzn. úvěrová expanze je financována především z primárních vkladů. Externí výpůjčky ve srovnání s ostatními zeměmi EU jsou poměrně malé. Dalším důvodem je konzervativní strategie zadlužování domácností i podniků v domácí měně (nulový podíl v zahraniční měně).

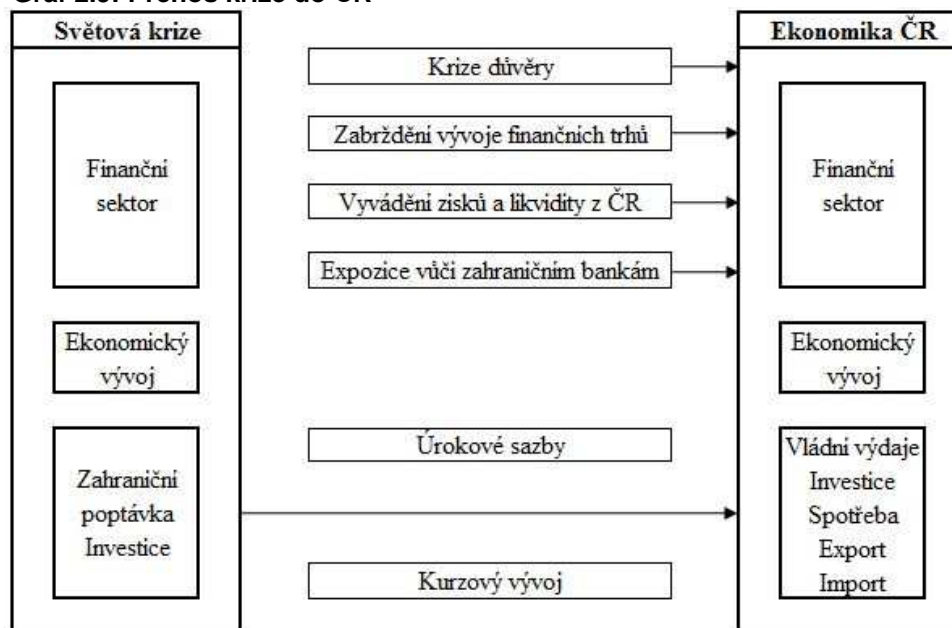
V období roku 2007 do podzimu roku 2008 měla finanční krize na českou ekonomiku minimální dopad. Český finanční sektor byl poměrně dobře připraven. Domácí bankovní sektor měl dobrou bilanční likviditu, finanční instituce měly nízké expozice vůči jedovatým aktivům, banky ve velké míře neposkytovaly hypotéky v cizích měnách.

Na podzim roku 2008 dorazila finanční krize do ČR. Charakteristický byl zejména regionální pokles důvěry. Projevoval se zejména nejistotou při expozicích vůči zahraničním bankám, poklesla důvěra klientů ve stabilitu finančních institucí a vzrostla averze na region střední a východní Evropy.

Pokles reálné ekonomiky zapříčinil negativní dopad na finanční sektor. Snížil se počet a objem transakcí, poplatky se staly zdrojem výnosů bank. Dále se objevilo riziko schopnosti podniků a domácností splácet závazky, poklesly nově poskytované úvěry. Oslabení české ekonomiky způsobil zhoršení kvality úvěrového portfolia i profitability bank.

Banky na tuto situaci reagovaly zpřísněním úvěrových podmínek, jako je požadované zajištění úvěrů, podíl vlastního financování, úrokové sazby, vyšší požadované příjmy na daný objem úvěrů. Dále také banky zvýšili pozornost v oblasti rizikového managementu.

Graf 2.9: Přenos krize do ČR



Zdroj: vlastní zpracování

2.4.2 Vývoj inflace

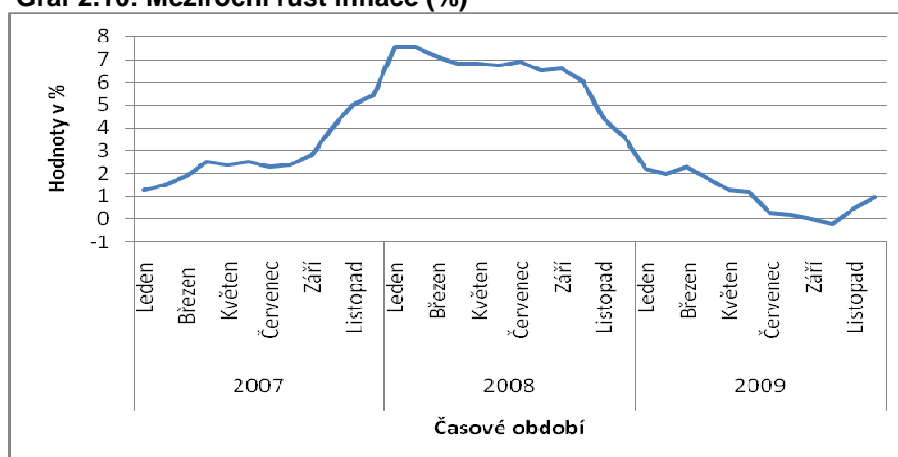
Jedním z hlavních makroekonomických ukazatelů je inflace. Její průběh je popsán v Grafu 2.10.

Míra inflace v roce 2007 oproti průměru v roce 2006 byla 2,8 %. Ceny potravin a nealkoholických nápojů vzrostly, konkrétně pečárenské výrobky, mléko, brambory, ovoce. Alkoholické nápoje a tabák jsou dražší o 10,2 %, přičemž ceny samotných tabákových výrobků stouply o 18,4 %. Ceny za bydlení, vodu, energie, palivo vzrostly pouze o 3,4 %. Meziměsíční růst cen způsobilo zejména zdražení potravin a nealkoholických nápojů, kdy nejvíce v prosinci stouply ceny ovoce až o 8 % oproti listopadu. Meziročně, tedy oproti prosinci 2006, vzrostly spotřebitelské ceny o 5,4 %. Jde o nejvyšší meziroční růst od srpna 2001. Ceny zboží úhrnem vzrostly o 6,5 % a ceny služeb o 3,6 %.

Průměrná meziroční míra inflace v roce 2008 byla 6,3 %, což je hodnota výrazně vyšší než loni, kdy byla 2,8 %. Byla to nejvyšší průměrná roční míra inflace za posledních deset let, když v roce 1998 dosáhla více než deseti procent. Tento vývoj ovlivnila řada faktorů, mezi které patřil zejména citelný vzestup cen potravin, zvýšení sazby DPH z 5 % na 9 % u některého zboží a služeb, zvýšení spotřební daně u tabákových výrobků, jak uvádí zákon o spotřební dani a zvýšení cen energií, regulovaného nájemného a zavedení regulačních poplatků ve zdravotnictví, viz zákon o stabilizaci veřejných rozpočtů.

V roce 2009 byla průměrná meziroční míra inflace 1%. Tato hodnota je o poznání nižší než průměrná meziroční míra inflace v roce 2008, která byla 6,3%. To znamená, že hodnota klesla o celých 5,3%. Rok 2009 je charakteristický poklesem cen především v dopravě, rekreaci, kultuře a telekomunikacích. V dopravě se ceny pohonných hmot snížily o 1,3%, u automobilů se ceny snížily o 1,9%. Ceny pohonných hmot reagovaly na pokles cen na světových trzích, zejména pak ropy. V oddíle rekreace a kultura poklesly ceny ke konci roku o celých 13,9%, ale je zde třeba brát v úvahu ukončení hlavní sezóny dovolených. Také poklesly v roce 2009 ceny mobilních telefonů, telekomunikačních služeb o 4,1% v důsledku slev mobilních operátorů.

Graf 2.10: Meziroční růst inflace (%)



Zdroj: Český statistický úřad, vlastní zpracování

2.4.3 Vývoj HDP

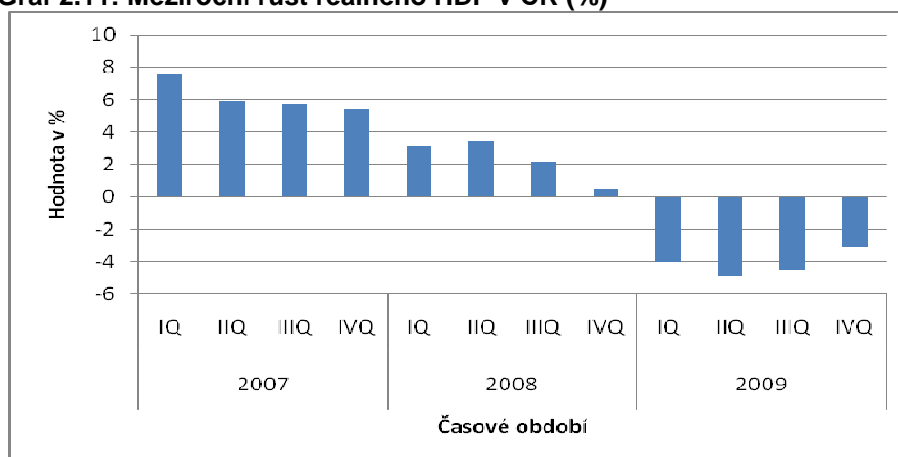
Hrubý domácí produkt představuje v peněžním vyjádření celkové hodnoty statků a služeb nově vytvořených v daném období na konkrétním území. Využívá se pro stanovení výkonnosti ekonomiky. Také charakterizuje souhrn hodnot přidaných zpracováním ve všech odvětvích v činnostech považovaných v systému národního účetnictví za produktivní (tj. včetně služeb tržní i netržní povahy). Pro eliminaci vlivu změn cen se HDP vyjadřuje ve stálých cenách, a to k průměrným cenám roku 2000, jak uvádí JUREČKA (2009).

Vývoj upozorňuje českou ekonomiku, které se mimořádně dařilo a to zejména průmyslu. Oproti výkonům ekonomiky v polovině devadesátých let je tak již více než dvojnásobný. Toto tempo růstu HDP ovšem není možné udržet do nekonečna, čemuž také nasvědčuje nynější dramatický pokles, jak je vidět v Grafu 2.11.

Podle českého statistického úřadu vzrostl HDP očištěný o cenové, sezónní a kalendářní vlivy ve 4. čtvrtletí 2008 meziročně o 0,7 %, když mezičtvrtletně byl zaznamenán poprvé od roku 1998 jeho pokles, a to o 0,9 %. V úhrnu za rok 2008 se HDP meziročně zvýšil o 3,1 %. Uvedený mezičtvrtletní sezónně očištěný pokles reálného HDP za 4. čtvrtletí roku 2007 znamená výraznější nástup fáze hospodářského útlumu oproti prognóze ČNB, která předpokládala v závěrečném čtvrtletí roku 2007 stagnaci výkonu ekonomiky. ČSÚ současně upravil metodu očišťování HDP o kalendářní vlivy, přičemž nově publikovaná časová řada ukazuje na významné zpomalení dynamiky mezikvartálního i meziročního růstu HDP již ve 3. čtvrtletí 2007. V důsledku obou zmíněných skutečností byl pak vykázaný meziroční růst (0,5 %) ve 4. čtvrtletí 2008 ve srovnání s prognózou ČNB (%) nižší o 1,5 p. b.

Rok 2009 je ve znamení propadu ekonomické aktivity. Vlivem silného mezikvartálního propadu ekonomické aktivity byl vykázan pokles HDP v 1. čtvrtletí 2009 4%, ve srovnání s prognózou ČNB je to o 5 p. b. hlubší propad. Tento výsledek byl zapříčiněn zejména výrazného zpomalení exportu a importu zboží a služeb a mírnému zhoršení salda čistého exportu. Dále se na nepříznivých číslech podílely poklesy ve zpracovatelském průmyslu, obchodě, peněžnictví, pojišťovnictví a stavebnictví. Je možno tedy říci, že ekonomická krize dolehla na ekonomiku. Ve druhém čtvrtletí došlo k prohloubení propadu HDP o 0,9 p. b. Tento výsledek zapříčinilo pouze prohloubení výše uvedených problémů. Třetí čtvrtletí bylo o poznání lepší pro českou ekonomiku. Ve druhé polovině roku 2009 došlo k mírnému oživení hospodářství v České republice. Poklesy reálného HDP již nebyly tak dramatické, jak se očekávalo. Tento trend hospodářství České republiky je znázorněn v Grafu č. 2.11.

Graf 2.11: Meziroční růst reálného HDP v ČR (%)

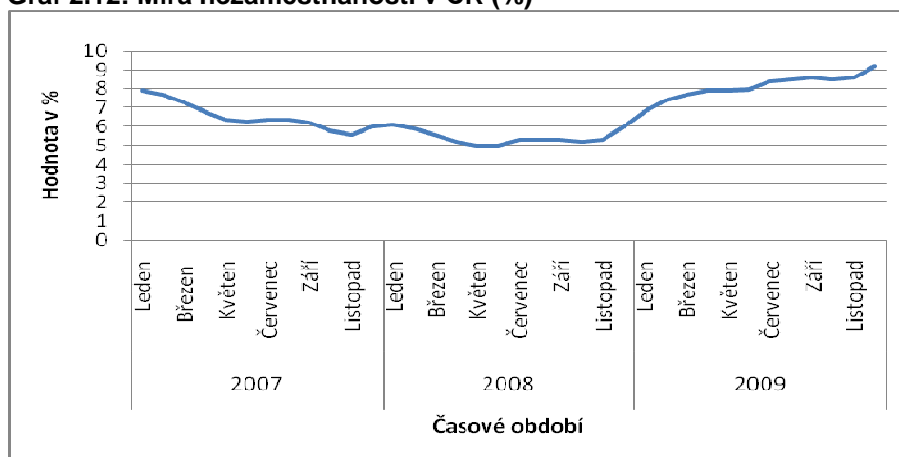


Zdroj: Český statistický úřad, vlastní zpracování

2.4.4 Vývoj nezaměstnanosti

Vývoj nezaměstnanosti v České republice nebyl obdobný jako ve světě, jak je vidět v Grafu 2.12. Ukazatel reagoval se zpožděním. Míra nezaměstnanosti měla až do konce roku téměř lineárně klesající směr. Klesající tendenci měl tento ukazatel, neboť v tomto období ještě v plné míře nezasáhla finanční krize v České republice. Dopad finanční krize v plné míře zasáhl na českou ekonomiku začátkem roku 2009, kdy křivka nezaměstnanosti začala prudce růst. Míra nezaměstnanosti kopírovala vývoj v EU v rozmezí 8 - 10%, ale byla stále pod jejich průměrem. Růst nezaměstnanosti zatížil i státní rozpočet, kdy vzrostly státní dávky v nezaměstnanosti. Celý tento problém vedl ke zvýšení schodku státního rozpočtu a problému v zaměstnanosti ve státní sféře. Docházelo k propouštění nejen v průmyslu, bankovníctví, pojišťovnictví, obchodě, ale také na úřadech místní samosprávy, v armádě a u policie. V posledním čtvrtletí roku 2009 se zvýšila nezaměstnanost o 274 000, což je 6,8%. Největší úbytek byl v průmyslovém odvětví, cca 181 tisíc zaměstnanců, což je asi 13,5%. Nezaměstnanost se na konci roku 2009 vyšplhala k číslu cca 350 000.

Graf 2.12: Míra nezaměstnanosti v ČR (%)



Zdroj: Český statistický úřad, vlastní zpracování

Fenoménem této finanční krize v České republice je bezesporu rozkvět personálních agentur, jak uvádí zákon o zaměstnanosti. Jejich nárůst je téměř třináásobný, z původních 372 personálních agentur na téměř 1 200 v roce 2009. Hlavním přínosem je snížení šedé ekonomiky v České republice. Nejvíce zakázek měly personální agentury ve zpracovatelském průmyslu, kde v roce 2008 bylo umístěno personálními agenturami 78% pracovníků, v roce 2009 to bylo 56%. Pokles byl zapříčiněn poklesem ekonomické aktivity v tomto odvětví. Největší zastoupení ve zpracovatelském průmyslu měl zajisté automobilový průmysl. Personální agentury umisťovaly osoby také do potravinářského průmyslu, pohostinství,

optice, informatice a administrativě Nejméně personální agentury umístili uchazeče do stavebnictví, což je zarážející vzhledem k počtu cizinců, jež evidentně pracují v tomto odvětví.

2.4.5 Vývoj hrubých mezd

V Tabulce 2.3 je znázorněn vývoj průměrných měsíčních mezd od roku 2000 do roku 2009. Vývoj průměrné měsíční hrubé mzdy má lineární rostoucí trend.

Růst reálných mezd byl v roce 2007 stabilní. Pouze ve čtvrtém čtvrtletí roku 2007 se tento růst zpomalil a to z důvodů zvýšení inflace o 2,6 procentního bodu. Minimální mzda v roce 2007 byla 8000. Celorepublikový mzdový vývoj je především ovlivňován podnikatelskou sférou. Reálná mzda meziročně vzrostla o 4,5%, v podnikatelské sféře to bylo o 4,7% a v nepodnikatelské 3,8%, což potvrzuje výše uvedenou hypotézu.

I v roce 2008 vzrostly průměrné měsíční mzdy z 21 692 Kč na 23 542 Kč, což je 8,5%. Jedná se o nejvyšší růst od roku 2001. Tento růst byl podpořen růstem v podnikatelské sféře o 9,6% a menší podporou v nepodnikatelské sféře o 4,4%.

Nárůst průměrné měsíční mzdy v roce 2009 byl o 0,6%. Tento nízký růst byl zejména poklesem počtu zaměstnanců a celkovým počtem objemu mezd o 2,1%. Hodnotu ovlivnila také změna struktury zaměstnanců. Pokles průměrné měsíční mzdy zaznamenaly zejména tyto odvětví, těžba a dobývání, ubytování, pohostinství a stravování.

Tabulka 2.3: Vývoj průměrné měsíční mzdy (Kč)

Rok	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Částka v Kč	13 614	14 793	15 866	16 917	18 035	19 035	20 211	21 692	23 542	23 700

Zdroj: Český statistický úřad, vlastní zpracování

2.4.6 Vývoj dovozu a vývozu

Procentuální vývoj dovozu a vývozu je znázorněn v Grafu 2.13.

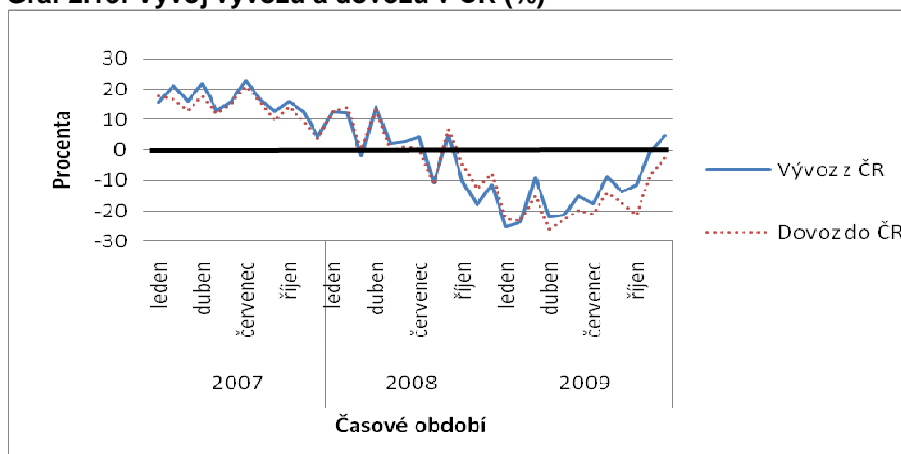
Vývoj zahraničního obchodu v roce 2007 dosáhl nejlepších výsledků za dobu existence samostatné České republiky. Český stát se tak stal nejotevřenější v EU. Posílilo i postavení ČR v zahraničním obchodu v rámci EU. Jako jediná z členských států EU měla kladné saldo zahraničního obchodu. Hodnota kladného salda zahraničního obchodu byla rekordní v historii. Ve srovnání s rokem 2006 byla dvojnásobná. Vývoz meziročně vzrostl o

15% a dovoz o 13,1%. Pozitivně zapůsobilo posílení CZK/EUR a zejména pak CZK/USD. Balance zahraničního obchodu skončila přebytkem 86,1 mld. Kč, ve struktuře bylo kladné saldo s EU kompenzováno se schodkem s Čínou, Japonskem a Ruskem.

V roce 2008 zaznamenal zahraniční obchod poprvé od vstupu do EU meziroční pokles obrátu. Ve srovnání s rokem 2007 se snížil o 0,3% a to zejména kvůli poklesu vývozu, neboť dovoz stagnoval téměř na hodnotách roku 2007. Vývoz se snížil o 0,7% a dovoz vzrostl o 0,1%. Přebytek zahraničního obchodu byl 69,4 mld. Kč. Výsledek zahraničního obchodu byl ovlivněn především poklesem průmyslové produkce, který postihl téměř všechny odvětví zpracovatelského průmyslu. Zpracovatelský průmysl má převažující podíl na vývozu, v roce 2008 to bylo 96,1%. Dalším faktorem bylo značné oslabení vnější poptávky vlivem nastupující finanční krize.

Výrazný propad zaznamenal zahraniční obchod v roce 2009. Meziročně se snížil obrát zahraničního obchodu o 16%, zapříčiněný poklesem vývozu a zejména dovozu. Hodnota obrátu zahraničního obchodu se dostala pod hodnotu z roku 2006. Vývoz byl nižší o 14,1% a dovoz o 18,1%. Kladné saldo zahraničního obchodu bylo 153,2 mld. Kč. Důvod propadu je totožný s rokem 2008, tedy pokles průmyslové produkce, ale tentokrát se produkce v odvětví zpracovatelského průmyslu propadla mnohem výrazněji. Dalšími faktory byla slabá zahraniční poptávka a nižší domácí poptávky.

Graf 2.13: Vývoj vývozu a dovozu v ČR (%)



Zdroj: Český statistický úřad, vlastní zpracování

2.4.7 Vývoj CZK/EUR a CZK/USD

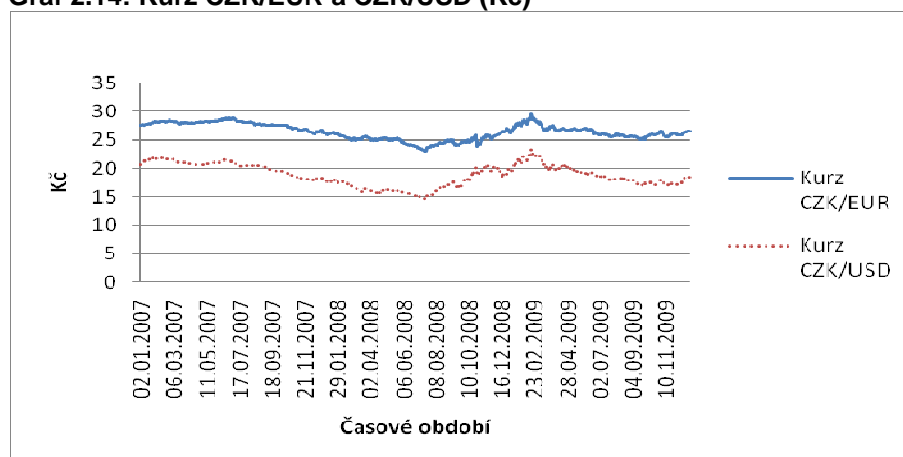
V Grafu 2.14 je znázorněn vývoj kurzu CZK/EUR a CZK/USD v období 2007 až 2009 v denních uzavíracích kurzech ČNB. Kurz CZK/USD je o poznání nižší než je kurz CZK/EUR. V uvedeném období mají oba kurzy obdobný vývoj.

Do poloviny roku 2007 se oba kurzy pohybovaly okolo stejné hodnoty, kurz CZK/USD v rozmezí 20 - 22 Kč a CZK/EUR v rozmezí 23 – 24 Kč. Po propuknutí finanční krize a oslabení zahraničního v USA začal kurz CZK/USD padat dříve než druhý porovnávaný kurz. Koruny vůči dolaru sílila až do konce roku 2007. Kurz CZK/EUR zaznamenal první poklesy mírně později a jeho pád nebyl tak strmý jako u USD/EUR. Toto posílení koruny vůči těmto dvěma měnám se projevil v kladném saldu zahraničního obchodu.

Koruna posilovala téměř až do půlky roku 2008, kdy se finanční krize stále ještě nepřelila v plné síle do České republiky. Dokonce se ve sledovaném období dostaly oba kurzy na své minimum. Kurz CZK/USD byl 14,997 Kč a kurz CZK/EUR byl 23,585 Kč. Od této chvíle oba kurzy začali posilovat. Český zahraniční obchod začal pomalu zpomalovat.

V prvním čtvrtletí oba kurzy strmě rostly až do svých maxim ve sledovaném období. Kurz CZK/USD byl neuvěřitelných 23,72 Kč a kurz CZK/EUR byl 29,47 Kč. Těchto hodnot dosáhly kurzy ve stejný den, 17. 2. 2009. V porovnání s minimem, které tyto hodnoty zažily ve sledovaném období, vzrostly kurzy značně. Poté koruna začala posilovat až do konce roku, ale v mírném trendu.

Graf 2.14: Kurz CZK/EUR a CZK/USD (Kč)



Zdroj: Česká národní banka, vlastní zpracování

3 Analýza dopadu finanční krize v automobilovém průmyslu

Třetí, aplikační část je zaměřena na analýzu dopadu finanční krize v automobilovém průmyslu. Pro ilustraci bude přiblížen vývoj trhu automobilů na evropském, americkém a asijském trhu v roce 2009. Následně bude provedena analýza situace na českém automobilovém trhu. Na závěr kapitoly bude podrobně analyzována společnost ŠKODA AUTO, a.s.

Zasažení finanční krize automobilového průmyslu v globálním rozměru je znatelný nejen na produkcích automobilek, ale také na makroekonomických veličinách států jejich původu. Zasaženy byly všechny kontinenty, na kterých působí společnosti vyrábějící auta. Velký pokles poptávky se projevil velkými krachy automobilek a s nimi spojenými sníženými náklady a zavřenými provozny, reakcí bylo propouštění zaměstnanců a velké ztráty. Mnoho automobilek se dostalo až do existenčních potíží a musely hledat nové investory a žádat o vládní zásahy. Docházelo k přebrání automobilek silnějšími konkurenty. Státy reagovaly různorodě, některé odkoupily části společnosti, kdy došlo v některých případech téměř k znárodnění (USA) a některé zaváděly šrotovné (Evropa). Spolu s automobilkami krachovali a znovu vstávali z mrtvých společnosti vyrábějící komponenty do automobilů ve všech státech.

Výroba osobních automobilů v Evropě poklesla o 13% proti roku 2008, pro ilustraci je to 13,4 milionů kusů. V historickém pohledu je to nejmenší počet vyrobených automobilů od roku 1996. Z pohledu celkové produkce výroby motorových vozidel v Evropě je pokles vyšší o 4%, než je tomu pouze u osobních automobilů. Pokles oproti roku 2007, tedy rokem před zasažením automobilového průmyslu krizí, je rovných 23%, což představuje 15,2 milionů automobilů, jak uvádí ACEA (2010).

Evropskou velmocí ve výrobě automobilů v roce 2009 zůstalo Německo, které i přes pokles 13,8% vyrobilo 5,2 milionů automobilů, viz VDA (2010). Druhým, největším evropským automobilovým výrobcem je Španělsko, které přeskočilo oproti roku 2008 Francii. Na čtvrtém místě zůstala stále Velká Británie, jak uvádí ACEA (2010). Česká republika se s 970 410 vyrobenými automobily dostala na pátou příčku, jak uvádí SAP (2010). Na dalších místech se objevilo Polsko, Itálie a Slovinsko. Nejdrastičtější pokles výroby zaznamenalo Rakousko, jehož pokles byl 52,6%. Výsledky objemů produkce a odbytu

v EU bylo ovlivněno finanční podporou nákupu osobních automobilů, tzv. šrotovným, v těchto státech, Německu, Rakousku, Slovensku, Polsku, Francii, Velké Británii, Lucembursku, Řecku, Španělsku, Nizozemsku, Itálii a Rumunsku, jak uvádí OICA (2010).

Americký trh s automobily je pro okolní svět charakteristický třemi největšími americkými automobilkami. Americkými společnostmi jsou Ford, Chrysler a General Motors. V roce 2009 zaznamenaly tyto automobilky výrazné poklesy, zejména Ford s poklesem prodeje 34%, následoval Chrysler s poklesem 33% a o polovinu menší pokles zaznamenal General Motors s 16%. Celkový pokles v automobilovém průmyslu byl 34,3%, viz OICA (2010). Americký automobilový trh byl natolik zmítaný krizí, že na světové produkci automobilů se dostal až na třetí místo za Japonsko a Čínu.

Poklesem na americkém trhu se na nečekanou druhou pozici světové produkce automobilů dostalo Japonsko. Nejen poklesem produkce na americkém trhu se Japonsko dostalo do popředí, ale taky díky klesajícímu kurzu jenu vůči dolaru, jak je možno vidět v Příloze č. 4. Hlavními představiteli japonského trhu je Toyota, Honda a Nissan. Japonské automobilky také rozptýlily pochybnosti o kvalitě svých automobilů a dobrou strategií se ukázalo být zaměření na malé a střední automobily.

První pozici za rok 2009 ve výrobě automobilů na světě ukořistila Čína. Odbyt vozů na čínském trhu se zvýšil oproti roku 2008 o 54%. Čína sama také produkuje automobily, z 98% zůstává tato produkce na jejím území. Mnoho automobilek bere tento velký trh jako výzvu. Podstatnou devízou tohoto území je fakt, že pouze 10% populace má automobily. Trh je nenáročný na kvalitu, bezpečnost, ekologičnost automobilu, a proto mohou automobilky uspět na tomto trhu i s vozy nevyhovujícími proamerickým požadavkům.

3.1 Analýza dopadu finanční krize v automobilovém průmyslu v České republice

Automobilový průmysl v České republice má dlouholetou historii, která sahá do 19. století. Typickými zástupci dnešního trhu automobilových výrobců v České republice jsou výrobci osobních automobilů ŠKODA AUTO, TPCA, HYUNDAI, výrobci nákladních automobilů Tatra a Avia a téměř 300 dodavatelů, jak uvádí SAP (2010). Dopad na jednotlivé segmenty automobilového průmyslu byl odlišný. Výrobce osobních a nákladních automobilů

ovlivňoval zejména trh konečných zákazníků, na druhé straně dodavatelé byli ovlivňováni výrobci.

Finanční krize, jež přerostla v globální hospodářskou krizi, dopadla plnou silou na automobilový průmysl koncem roku 2008. Znatelný je tento propad v Grafu 3.1, ale také v případě růstu nezaměstnanosti v České republice ilustrována v Grafu 2.7. Pohledem na automobilový průmysl, jež zastupuje sekundární sektor (zpracovatelský průmysl) v ekonomice, pak byla po celý rok 2007 a 2008 zaměstnanost v tomto odvětví konstantní a pohybovala se v rozmezí 129 350 až 129 953 zaměstnanců (jsou započtení i agenturní pracovníci). Výrazný pokles byl zaznamenán v prvním pololetí roku 2009, kdy počet zaměstnanců poklesl na 116 150, což je pokles o 10,29% (13 318 zaměstnanců). V druhém pololetí došlo ke značně mírnějšímu poklesu, pouze o 700 zaměstnanců, tedy o 0,6%. V roce 2009, především ve druhém pololetí byl znatelný úspěch zavedení šrotovného ve státech EU, především pak v Německu, jak uvádí SAP (2010).

Dopad pro výrobce nákladních automobilů byl drtivý. Avia vyrobila o 200 aut méně, než tomu bylo v roce 2009 a musela sestavovat novou strategii pro odběratelské trhy, jak uvedla ČTK (2010). Další zasaženou společností je bezesporu Tatra, a.s. Kopřivnická automobilka do konce roku propustila téměř 1 000 zaměstnanců (včetně agenturních), dalších 500 poslala do tzv. depozitu. Provozy se omezily na jednu směnu na čtyři dny v týdnu. Pokles produkce byl téměř 80%, jak uvádí ČTK (2010). Dalším problémem Tatry je špatný management, kdy se vyrobilo na sklad okolo 120 nákladních automobilů. Téměř celý rok 2009 trval jejich prodej. V průměru dosáhl pokles v produkci nákladních automobilů v České republice 70%, viz SAP (2010).

Dopad finanční krize ovlivnil výrazně dodavatelé automobilového průmyslu v České republice. Míra dopadu byla ovlivněna zejména velikostí odběratele a jejich diverzifikace. Pokles průměrné roční produkce klesl o 22%, což řešili výrobci propouštěním části kmenových zaměstnanců a většiny agenturních zaměstnanců. Po oživení výroby automobilů v druhém čtvrtletí roku 2009 si výrobci najímali agenturní personál na dobu určitou. Ve druhé polovině roku se objem produkce zvyšoval, ale výrobci s respektem zůstávali na stejném počtu kmenových zaměstnanců. Orientovali se zejména na výrobu komponentů pro Audi, Škodu, BMW a Citroën, jak uvádí SAP (2010).

Třetím segmentem automobilového průmyslu v České republice je výroba osobních automobilů. Automobilkami jsou TPCA, Hyundai a ŠKODA AUTO, a.s. Za rok 2009 hlásily historický největší počet prodaných osobních automobilů, meziročně se zvýšil počet prodaných automobilů o 11,3% na 1,125 milionů automobilů, jak uvádí SAP (2010). I přes tak příznivá čísla došlo k propadům produkce, omezování provozů a propouštění zaměstnanců. Zvýšený objem produkce výše zmíněných zástupců výrobců osobních automobilů, byla zapříčiněna několika faktory, zejména výše zmíněnou vládní podporou v evropských zemích.

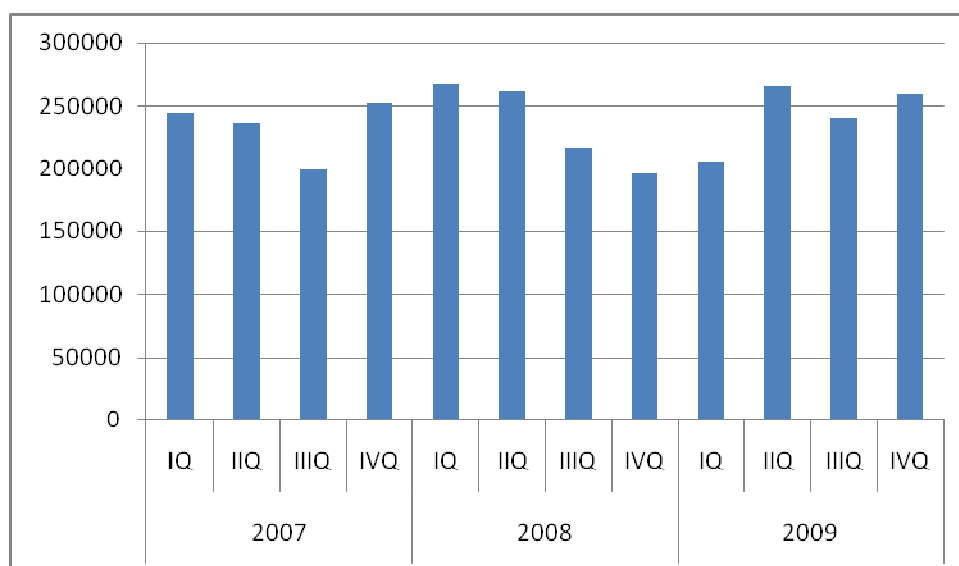
Konkrétně u TPCA je zapříčiněn dobrý hospodářský výsledek výrobou malých vozů. TPCA vyrábí Toyotu Aygo, Peugeot 107 a Citroën C1, již z těchto názvů je patrné, že se jedná o automobilku produkující osobní automobily těchto značek. Dalším důvodem dobrého výsledku je téměř 99% export vyrobených automobilů. Tržby v roce 2009 se zvýšily o 5,8% na 51,82 mld. Kč oproti roku 2008. TPCA prodala 332 tisíc automobilů a jejich odbyt se v roce 2009 zvýšil o 2,5%, viz TPCA (2010).

Hyundai v Nošovicích začal vyrábět první automobily na podzim roku 2008. Rozjetí závodů v Nošovicích se velkou měrou podepsalo na situaci českého automobilového průmyslu. Dopad finanční krize se podepsal i na této automobilce, když v roce 2009 vyrobila o 25% méně, než bylo v plánu, tzn. 120 000 automobilů. Český závod prodal 75 tisíc automobilů. Menší produkce byla způsobena zejména spuštěním pouze jednoho směnného provozu a delším čekáním na zařazení další směny. První odstávky ve společnosti přišli v polovině roku 2009, kdy produkce jela na 70% cca 14 dní. Dalším problémem zmítajícím se nad automobilkou ke konci roku 2009 byly hrozící a proběhlé hodinové stávky zaměstnanců v důsledku nízkých mezd a nařizovaných přesčasů, jak uvádí Hyundai (2010).

Hyundai pokrývá významné trhy na asijských trzích, Indii, Evropě a USA. Na Evropském trhu měla automobilka největší úspěch s modelem Hyundai i30. V roce 2009 zvyšovala automobilka podíl na americkém trhu díky poklesu jihokorejského wonu, náhled vývoje kurzu jihokorejského wonu k dolaru je znázorněn v Příloze č. 3. Pro americký trh jsou automobily levné. Automobilka také expandovala na čínský trh, kde z globálního pohledu v roce 2009 zvýšila svůj odbyt o 94% na cca 520 tisíc automobilů, viz Hyundai (2010).

V Grafu 3.1 je možno vidět výrobu osobních automobilů v České republice v období od roku 2007 až 2009. Data jsou rozdělena kvartálně. V prvních třech čtvrtletích roku 2007 je znázorněn pokles ve výrobě osobních automobilů v České republice. Na konci roku 2007 je téměř učebnicový nárůst prodeje osobních automobilů způsobený velkou poptávkou právnických osob, aby si nákup automobilu mohly uvést jako náklad v účetnictví. Rostoucí linie pokračuje až do prvního čtvrtletí roku 2008, kdy dosáhne výroba automobilů svého maxima v prvním čtvrtletí roku 2008 na 266 735 kusů. Následuje postupný pokles způsobený hospodářskou krizí, která pomalu od poloviny roku 2008 zasahuje i automobilový průmysl. Svého minima dosahuje výroba ve čtvrtém čtvrtletí roku 2008, kdy klesne na 195 575 kusů. Z Grafu 3.1 je možno vyčíst se postupně výroba automobilů oživuje. Oživení je způsobeno opatřeními státu Evropské Unie proti zvýšení poptávky na automobily. Největší vliv na českou produkci automobilů mělo bezesporu rozhodnutí německé vlády a zavedení šrotovného. Výrazný výkyv byl zaznamenán ve druhém čtvrtletí 2009, kdy bylo téměř vyrovnáno maximum ve sledovaném období. Počet se vyšplhal na 265 386 automobilů. Růst byl zapříčiněn zahájením výroby automobilky Hyundai Motor Manufacturing Czech. Mírný pokles ve třetím čtvrtletí 2009 byl zapříčiněn vyčerpáním dotací německé vlády na šrotovné v září toho roku.

Graf 3.1: Výroba osobních automobilů v ČR



Zdroj: Sdružení automobilového průmyslu ČR, vlastní zpracování

Kroky vlády na osvěžení produkce v automobilovém průmyslu se ubírali jiným směrem, než tomu bylo v jiných ostatních zemích. Začátkem roku 2009 začala vláda jednat o šrotovném, které zavádělo mnoho zemí okolo České republiky. Návrh na zavedení šrotovného

prošel parlamentem a již se začalo hovořit o zavedení v září roku 2009. Zákon však vetoval prezident republiky Václav Klaus.

Vláda se proto uchýlila k jinému kroku. Došlo k novele zákona o daních z příjmů. Zákon č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů §30a odst. 2, zní hmotný majetek zařazený v odpisové skupině 2 podle přílohy 1 k tomuto zákonu pořízený v období od 1. ledna 2009 do 30. června 2010 může poplatník, který je jeho prvním vlastníkem, odepsat bez přerušení do 100% vstupní ceny za 24 měsíců, přitom za prvních 12 měsíců uplatní odpisy rovnoměrně do výše 60% vstupní ceny hmotného majetku a za dalších bezprostředně následujících 12 měsíců uplatní odpisy rovnoměrně do výše 40% vstupní ceny hmotného majetku.

Výklad tohoto zákona znamená, že pokud si fyzická nebo právnická osoba uplatňující odpisy pořídí motorové vozidlo, které patří do druhé odpisové skupiny, ve stanoveném období, vznikne jí tak nárok na mimořádné odpisy.

3.2 ŠKODA AUTO, a.s.

ŠKODA AUTO a.s. je česká společnost s více než stoletou tradicí výroby automobilů. Je značkou patřící mezi nejstarší automobilové značky na světě. Předmětem podnikání je zejména vývoj, výroba a prodej automobilů, komponentů, originálních dílů a příslušenství značky Škoda, také poskytování servisních služeb. V České republice zabírá podstatné místo na pozici automobilového výrobce a ve světě jednoho z míst pro výrobce spolehlivých, městských, rodinných, sportovních vozů. Přehled vyráběných vozů je k nahlédnutí v Příloze č. 2.

Tato podkapitola diplomové práce bude řešit dopad finanční krize na společnost ŠKODA AUTO, a.s. Blíže bude nahlédnuto na protikrizová opatření, prodejní strategie, destinací odbytu automobilů a finanční situace v roce 2009.

3.2.1 Opatření ŠKODA AUTO, a.s. v krizi

ŠKODA AUTO, a.s. není typickým příkladem automobilky krize. V polovině roku 2008 dopadla krize na automobilku velmi intenzivně, společnost přicházela o zakázky a musela snižovat produkci, náklady, počet zaměstnanců a zavádět změny v krátko a dlouhodobých strategiích.

Jak bylo výše uvedeno, společnost musela reagovat na finanční krizi již ke konci roku 2008. První opatřením bylo ukončení třisměnného provozu, v oddělení finální montáže došlo dokonce k snížení na jednu směnu. Tento krok ovlivnil zejména zaměstnance automobilky, ta zastávala strategii ponechat si co nejvíce kmenových zaměstnanců. V Tabulce 3.1 je ilustrován počet zaměstnanců, včetně agenturního v letech 2006 – 2009.

Tabulka 3.1: Počet zaměstnanců ŠKODA AUTO, a.s. (osob)

Zaměstnanci / Rok	2006	2007	2008	2009
Agenturní zaměstnanci	3 704	4 194	1 709	1 986
Kmenová zaměstnanci	23 034	23 559	23 622	22 831
Celkem	26 738	27 753	25 331	24 817

Zdroj: ŠKODA AUTO, a.s., vlastní zpracování

Z Tabulky 3.1 je zřejmé, že v roce 2007 byl nárůst výroby automobilky a s ním spojený nárůst agenturních pracovníků. Nárůst byl v objemu 13%, tento počet si automobilka držela ještě do podzimu roku 2008. Po schválení rušení provozů automobilky došlo k propuštění agenturního personálu o 40% na 1 709 pracovníků. V plánu bylo další propouštění, ale situace na trhu s automobily se v roce 2009 výrazně lišil od plánu automobilky. Začátkem ledna prošla automobilka ještě plánovanou 14 denní odstávkou provozu. V únoru 2009 došlo k zavedení šrotovného v některých zemích Evropské Unie. Tento krok vládních zmocněnců se odrazil v navýšení produkce automobilky a změně strategie pro rok 2009. Počet kmenových zaměstnanců poklesl o 2%, ale počet agenturních pracovníků se zvýšil o 16%. Navýšení agenturních pracovníků znamenal první změnu ve strategii společnosti, z důvodů možnosti pružné reakce na případný pokles odbytu automobilů.

Další možností, jak uspět na trzích v době hospodářské recese viděla automobilka ve snižování cen automobilů. Ke snížení cen došlo již v roce 2008 a to v průměru na jedno auto v rozmezí od 15 – 18%. Tento trend pokračoval i v roce 2009, kdy se pozitivně projevila strategie snížení cen v nárůstu odbytu o 1,4%, což je znázorněno v Tabulce 3.3 a počet jednotlivých prodaných modelů ve sledovaném období je znázorněn v Příloze č. 2. V roce 2009 se snížila cena zejména modelu Škoda Octavia a Škoda Fabia, která se stala druhým nejpopulárnějším vozem na německém trhu po zavedení šrotovného, jak je vidět v Příloze č. 1. Společnost se zaměřila zejména na slevy u drahých vozů s cílem vyššího prodeje. Sleva u Škoda Superb dosáhla cca 18%, do prodeje se to promítlo téměř trojnásobným prodejem, jak

je vidět v Příloze č. 2. I přes značný nárůst tento model zaujímá pouze 6,8% z celkového objemu prodeje vozů. Tato strategie byla uplatněna na všechny vozy drahých řad, ale vůbec se neprojevila v objemu prodeje.

Období roku 2009 bylo výjimečné také změnou struktury vyráběných a prodaných modelů automobilky. Strategie byla zaměřena na malé, levné vozidla, která byla dostupná pro širší veřejnost, než tomu bylo u dražších modelů. Krok snižování cen a zaměření se na výrobu levnějších automobilů se projevil zejména na tržbách společnosti, jak je vidět v Tabulce 3.2. I přes růst prodaných automobilů na nové historické maximum se tržby společnosti snížili o 6,2%.

Tabulka 3.2: Tržby z prodeje modelů ŠKODA

Model / Rok	2007	2008	2009
Fabia	84 988	61 324	57 218
Octavia	71 360	66 552	59 218
Superb	6 057	6 384	9 647
Roomster	20 064	14 281	10 092
Octavia Tour	21 767	19 321	9 434
Yeti	0	0	2 374
Celkem	189 283	168 011	148 417

Zdroj: ŠKODA AUTO, a.s., vlastní zpracování

Zlomové rozhodnutí přišlo také na změnu strategických destinací odbytu automobilu značky ŠKODA AUTO, a.s. Z historického pohledu je možno říci, že pružnost reakcí na změnu poptávky automobilky je velmi dobrá. Vývoj zaznamenala společnost zejména v zahraničním odbytu, zatímco v 80. letech prodávala zejména na domácím trhu a v sovětském bloku, v letech devadesátých již expandovala na zahraniční trhy a jejich prodeje na domácím trhu klesaly. Tento trend si automobilka držela až do roku 2007. V tomto roce došlo k prvním změnám, kdy se pro automobilku staly nejdůležitějšími velké východní trhy, jako je Rusko a Čína. V Číně podepsala ŠKODA AUTO smlouvu o spolupráci již v roce 2006, kdy trhy s automobily měly ještě rostoucí charakter, tento tah se ukázal jako nejdůležitější strategickou změnou v období 2007 – 2008. Pro ruský trh byla vyvíjena modelová řada Škoda Yeti, kterou uvedla společnost na trh koncem roku 2009. Ruský trh v roce 2009 oslabil z důvodu poklesu poptávky o 35%, ale stále je prodej vyšší než v roce 2006 a 2007. Stálými trhy pro automobilku zůstávají trhy střední a západní Evropy.

Poslední změnou v chování automobilky je snížení investic do obchodovaných cenných papírů a snaha o maximální snížení krátkodobých pohledávek. Důvodem je

udržitelná vysoká likvidita a vysoké finanční náklady, jak je možno vidět v Příloze č. 5. Finanční trhy v roce 2009 byly velmi nestabilní a v důsledku toho se finanční náklady zvýšily o 58%, kdežto výnosy klesly o 6,6%. Finanční výsledek hospodaření se tak dostal do červených čísel.

3.2.2 Odbyt automobilů ŠKODA AUTO, a.s.

Prodejní strategie společnosti se v čase mění. Je nakládáno jak s dlouhodobou prodejní strategií, tak s krátkodobou, která řeší odchylky pohybu trhu. Pro společnost je důležitý výběr destinací pro odbyt své produkce automobilů.

Nejprve je znázorněn odbyt automobilů do jednotlivých regionů. Následně jsou podrobněji tyto regiony popsány a na závěr je ilustrován procentní podíl prodaných automobilů v jednotlivých zemích.

Tabulka 3.3 znázorňuje prodej automobilů ŠKODA do jednotlivých regionů od roku 2007 do roku 2009. Celkový počet prodaných automobilů konečnému zákazníkovi od roku 2007 do roku 2009 lineárně roste. Poslední nárůst byl o 1,4% na 684 200 automobilů, což je nejvíc v historii ŠKODA AUTO, a.s. Největší nárůst prodaných vozů zaznamenala společnost v regionu Asie, kde vzrostl odbyt o celých 52%. Na druhou stranu největší pokles odbytu je zaznamenán na východoevropském trhu, kde poklesl obchod v roce 2009 o 48%. Západoevropský trh zaznamenal růst o 9,3%, což je zapříčiněno zejména rostoucí poptávkou v severských zemích, jako je Finsko, Dánsko. Pokles v regionu střední Evropy je zapříčiněn dopadem finanční krize a oslabení poptávky.

Tabulka 3.3: Prodej automobilů ŠKODA a.s.

Region/Rok	2007	2008	2009
Střední Evropa	142 483	131 084	119 923
Východní Evropa	95 032	123 630	60 464
Západní Evropa	327 222	315 571	345 185
Zámoří/Asie	65 295	104 245	158 654
CELKEM	630 032	674 530	684 226

Zdroj: ŠKODA a.s., vlastní zpracování

Nejúspěšnějším regionem pro odbyt automobilů ŠKODA je bezesporu region Asie. V Tabulce 3.4 jsou vypsány státy tohoto regionu seřazeny abecedně. Klasickým dlouholetým

trhem je Indie, kde je ŠKODA lídrem na trhu s automobily. Dalšími trhy, na kterých působí česká automobilka je Egypt, Izrael a Turecko. Ve všech výše uvedených státech poklesly prodeje konečnému zákazníkovi, nejvýrazněji v Egyptě o 38%. Velký úspěch naopak slaví společnost na čínském trhu. V roce 2006 byl odbyt automobilů v Číně 660 automobilů, ale již v roce 2007 byl nárůst 40ti násobný na 27 325 automobilů. Rostoucí trend byl zachován i v roce 2008, kdy se prodej zdvojnásobil na 59 254 automobilů. V roce 2009 byl nárůst odbytu automobilů v Číně více než 107%, přesně 122 556 automobilů. Tento nárůst měl velmi pozitivní vliv na hospodářský výsledek společnosti.

Tabulka 3.4: Prodej automobilů ŠKODA a.s. v zámoří a Asii

Země/Rok	2006	2007	2008	2009
Čína	660	27 325	59 284	122 556
Egypt	3 683	5 080	5 265	2 009
Indie	12 105	12 170	16 051	14 535
Izrael	3 518	3 064	6 659	5 879
Turecko	5 725	5 014	3 893	3 137

Zdroj: ŠKODA a.s., vlastní zpracování

Druhým rozsáhlým trhem pro společnost je Evropa a většina jejich destinací. V regionu západní Evropy operuje ŠKODA na trhu německém, francouzském, italském, britském, španělském a v severských zemích.

Nejdůležitější oblastí odbytu automobilů ŠKODA AUTO pro rok 2009 bylo Německo, kde došlo k podpoře automobilového průmyslu pomocí šrotovného²⁵. Příspěvek byl ve výši 2 500 eur na jeden vůz, což je cca 70 000 Kč. Celkové výdaje na šrotovné v Německu se vyšplhaly z původní 1,5 mld. euro na 5 mld. euro. Tato podpora zvýšila také odbyt automobilů ŠKODA, konkrétně Škoda Fabia, která byla druhým nejoblíbenějším vozem. Podíl deseti nejprodávanějších vozidel v Německu po zavedení šrotovného je uveden v Příloze č. 1. Nárůst odbytu automobilů v Německu byl 44% na 162 328 automobilů za rok 2009. Německo je jednoznačně největším odběratelem automobilky, jak je možno vidět v Tabulce 3.5. Další rostoucí destinací byl francouzský trh, na kterém vrostl odbyt o 4.2%. Mírně poklesly prodeje automobilů ve Velké Británii a Španělsku. Růst 6,9% bylo zaznamenáno na finském trhu a 4,9% na dánském trhu. Odbyt v Itálii byl menší, než tomu bylo v roce 2008 o 12,5%.

²⁵ Šrotovné představuje příspěvek na nákup nového automobilu a odevzdání starého na vrakoviště.

Záporný růst zaznamenala automobilka, jak již bylo výše zmíněno, v roce 2008 na východoevropském trhu. V roce 2009 byl tento pokles ještě výraznější, kdy nejhlubší propad zaznamenala automobilka v odbytu v Rumunsku a na Ukrajině. Odbyt v Rumunsku poklesl o 61% na Ukrajině ještě více o 77%. K dalším poklesům došlo na ruském trhu. Celkový pokles odbytu automobilů na východoevropském trhu byl 50%, konkrétním číslem se hodnota odbytu dostala na 60 464 automobilů. Tento pokles pro automobilku nebyl neočekávaný, neboť její dlouhodobou strategií je zaměření na trhy západní, střední Evropy a na trh asijský, ale také Rusko. Prodej automobilů v Rusku poklesl o 35%, což bylo způsobeno snížením poptávky po automobilech na tomto trhu. Přímo pro ruský trh byl vyvinut automobil Škoda Yeti, který letos dostal ocenění Auto roku 2010.

Odbyt automobilů ve střední Evropě také zaznamenal pokles. Pokles byl ve výši 8,5%, byl zapříčiněn poklesem poptávky, která klesla úměrně s důchodem spotřebitelů. Jedinou stredoevropskou oblastí, kde prodej automobilů vzrostl, bylo Polsko, zde narostl prodej automobilů o cca 5 000 kusů. Polsko bylo jednou ze 14 zemí Evropy, jež zavedla šrotovné. Největším lídrem v prodeji vozů na tomto trhu, byla ŠKODA AUTO. V České republice poklesl prodej automobilů, je z velké části díky poklesu kupní síly obyvatelstva a konkurenci asijských levných vozů na českém trhu. Prodej automobilů na slovenském trhu klesl o 21%, ale i přes tento pokles udržela automobilka první místo, jako nejprodávanější značka. Dramatický pokles byl zaznamenán v Maďarsku o 43%., což bylo způsobeno zejména velkou nezaměstnaností a nestabilním hospodářstvím.

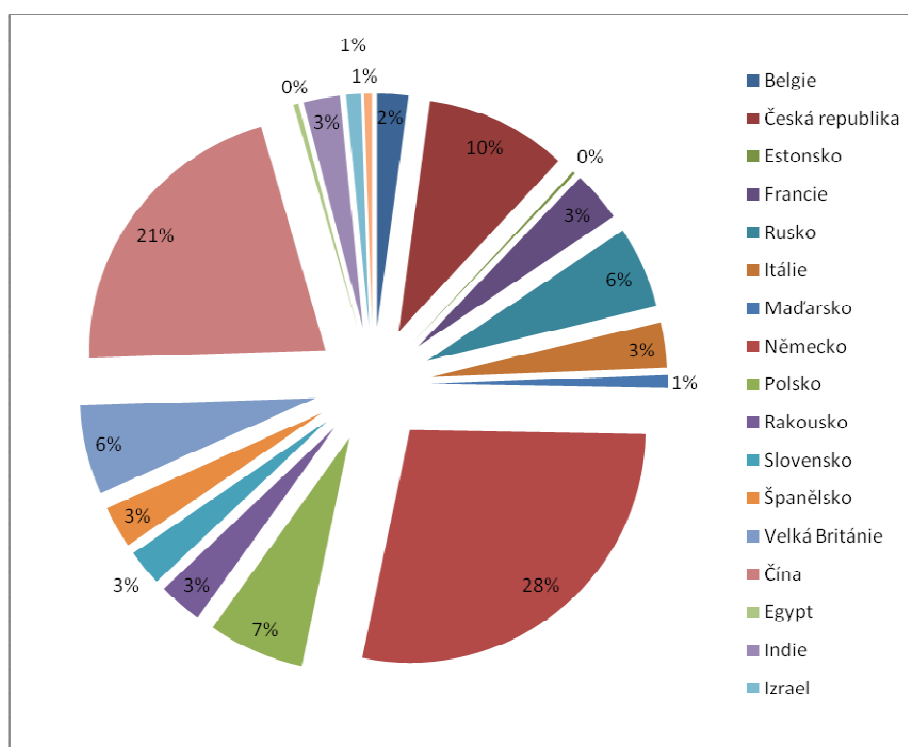
Tabulka 3.5: Přehled prodeje autobomilů ŠKODA a.s. ke konečnému zákazníkovi

TRH	2006	2007	2008	2009
Belgie	11 152	14 001	14 130	12 358
Česká republika	65 171	66 806	58 001	56 504
Estonsko	823	1 444	1 854	1 115
Francie	16 754	19 404	19 480	20 313
Itálie	16 515	19 103	20 809	18 215
Maďarsko	15 952	14 117	12 015	5 234
Německo	103 931	112 452	112 504	162 328
Polsko	28 784	33 210	33 986	38 305
Rakousko	16 943	16 012	16 700	17 500
Rusko	14 835	27 535	50 733	33 002
Slovensko	21 380	19 358	17 809	14 613
Španělsko	24 869	26 920	19 519	16 906
Velká Británie	38 801	40 430	37 072	36 012

Zdroj: ŠKODA a.s., vlastní zpracování

Závěrem kapitoly je provedeno procentní shrnutí objemů prodejů automobilů v jednotlivých zemích, které je graficky znázorněno v Grafu 3.2. Největším trhem pro společnost bylo Německo s 30% všech prodaných vozů. Druhým podstatným trhem byla Čína, která od roku 2006 zvětšuje objem pohledávek po automobilech ŠKODA. V roce 2009 se podíl vyšplhal na 22%, což je pouhých 8% za německým trhem, který je podle předešlé Tabulky 3.3 tradičním trhem. Třetím největším trhem je trh domácí, na kterém je odbyt 10%. Na čtvrtém místě je Polsko se 7% podílem. Rusko po 35% propadu odbytu a Velká Británie zaujímá páté místo s 6%. Francouzský trh je pro automobilku na šestém místě se 4% podílem. Třemi procenty se podílí na odbytu španělský, belgický, rakouský, slovenský a indický trh. Zbylé trhy uvedené v Grafu 3.2 se podílejí 0 - 1% na odbytu české automobilky.

Graf 3.2: Procentní podíl prodeje konečnému zákazníkovi v jednotlivých zemích (%)



Zdroj: ŠKODA AUTO, a.s., vlastní zpracování

3.2.3 Finanční analýza společnosti ŠKODA AUTO, a.s.

Finanční krize ovlivnila nejen objem odbytu vyrobených automobilů a destinaci, kde k odbytu dochází. Finanční stránka společnosti je odrazem jak jejího hospodaření, tak situaci

na světových trzích, pohyb makroekonomických ukazatelů a chování spotřebitelů a konkurence.

Podkapitola přibližuje, jak byli ovlivněni finanční ukazatelé společnosti důsledkem finanční krize a protikrizovými opatřeními ŠKODA AUTO, a.s. V Tabulce 3.6 jsou vyobrazeny základní ukazatele podnikatelské činnosti. Všechny tři ukazatele mají klesající charakter, zejména pak pokles zisku po zdanění proti roku 2008 je 68%, pokles tržeb 6,2%. Posledním ukazatelem je ukazatel vlastního kapitálu, ten poklesl o 5%.

Pokles zisku po zdanění byl ovlivněn poklesem tržeb, poklesem cen jednotlivých modelů v průměru o 15%. Dále byl ovlivněn nepříznivou situací na trzích spotřebitelů. V roce 2009 byla již světová ekonomika v recesi a bylo složité udržet pozitivní hospodářský růst. Společnost ŠKODA AUTO, a.s. obchoduje v CZK s kurzem určeným ČNB. Kurz CZK k EUR, USD a také RUB nepříznivý pro růst výsledku hospodaření. Kurz CZK/EUR a CZK/USD je zobrazen v Grafu 2.14. Společnost zajišťuje měnové riziko k EUR, USD, RUB a CHF z 10% proti zhodnocení a znehodnocení CZK a z 20% proti zhodnocení a znehodnocení CZK.

Společnost ŠKODA AUTO, a.s. je součástí koncernu Volkswagen, tento fakt také ovlivnil zisk po zdanění, neboť se společnost musí ze 17,9% podílet na ztrátě 555 mil. Kč koncernu Volkswagen. Dále společnosti narostly náklady o 24% na výzkum a vývoj nových technologií pro lepší konkurenceschopnost. Pokles společnost zaznamenala také v oblasti výplaty dividend z dceřiných společností o 9,2%.

Tabulka 3.6: Ukazatele společnosti (mil Kč)

Ukazatel/Rok	2007	2008	2009
Tržby	221 967	200 182	187 858
Zisk po zdanění	15 982	10 818	3 462
VK	67 034	71 608	68 180

Zdroj: ŠKODA AUTO, a.s., vlastní zpracování

Tabulka 3.7 zobrazuje vypočtené **ukazatele rentability**, které byly vyprány pro diplomovou práci. Prvním ukazatelem je ukazatel rentability aktiv, je vypočítán pomocí vzorce 1.4 a vychází z Přílohy č. 5 a Přílohy č. 7. Ukazatel má klesající charakter, klesá od hodnoty 17% po 5% v roce 2009. Způsobuje to zejména klesající provozní výsledek hospodaření, který poklesl v závislosti na poklesu tržeb, provozních výnosů a růstu odbytových nákladů.

Rentabilita vlastního kapitálu je druhým ukazatelem v Tabulce 3.6. Výpočet byl proveden podle vzorce 1.5 a Přílohy č. 5 a Přílohy č. 7. Tak jako předcházející ukazatel má i tento klesající linii. Ukazatel je ovlivněn zejména snížením zisku po zdanění o 68%. Zisk po zdanění je ovlivněn hned několika faktory, jako je pokles provozního výsledku hospodaření, nárůstem finančních nákladů. Dalším faktorem je pokles vlastního kapitálu, který je zapříčiněn snížením účastí ve fondech.

Posledním propočteným ukazatelem rentability je ukazatel rentability tržeb. Pokles tohoto ukazatele je způsoben poklesem tržeb o 6,2% a čistého zisku o 68%. Hodnota ukazatele byla stanovena dle vzorce 1.6 a Přílohy č. 5 a Přílohy č. 7.

Tabulka 3.7: Rentabilita (%)

Rentabilita	2007	2008	2009
ROA	17	11	5
ROE	23	15	5
ROS	7	5	1,8

Zdroj: ŠKODA AUTO, a.s., vlastní výpočet

Dalšími poměrovými ukazateli jsou **ukazatelé zadluženosti**, jak je možno vidět v Tabulce 3.8. Pro tuto diplomovou práci byla stanovena hodnota ukazatele finanční samostatnosti, zadluženosti vlastního kapitálu a jako poslední ukazatel celkové zadluženosti. Cílem společnosti je udržovat stabilní hodnoty a zaměřuje se na financování z vlastních zdrojů.

Finanční samostatnost byla vypočtena podle vzorce 1.1 a Přílohy č. 7. Její hodnota je stabilní a pohybuje se okolo 57%. Hodnota vypovídá, že z 57% je vlastní kapitál pokryt z aktiv společnosti. Stabilní hodnoty tohoto ukazatele se podařilo dosáhnout úměrným snížením vlastního kapitálu a celkových aktiv.

Dalším ukazatelem je ukazatel zadluženost vlastního kapitálu. Hodnota ukazatele byla stanovena vzorce 1.2 a Přílohou č. 7. Hodnota ukazatele je stabilní, pohybuje se na hladině 41%, v roce 2009 se mírně zvýší na 43%. Zvýšení ukazatele došlo na základě snížení celkových aktiv, zejména krátkodobých pohledávek, ve větší míře než vlastního kapitálu.

Posledním z použitých ukazatelů zadluženosti je ukazatel celkové zadluženosti. Pro společnost důležitý ukazatel, který vypovídá o její strategii. Hodnota tohoto ukazatele je taktéž stabilní a vypovídá, že je cizí kapitál z 74% pokryt aktivy. Tohoto ukazatele bylo

dosaženo dosazením hodnot z Přílohy č. 7 do vzorce 1.3. K mírnému růstu došlo poklesem krátkodobých pohledávek, zásob a tedy celkových aktiv.

Tabulka 3.8: Zadluženost (%)

Zadluženost/Rok	2007	2008	2009
Finanční samostatnost	57	58	57
Zadluženost VK	41	41	43
Celková zadluženost	71	71	74

Zdroj: ŠKODA AUTO, a.s., vlastní výpočet

Ukazatelé likvidity vypovídají o schopnosti podniku přeměnit svůj majetek na dostatečně likvidní beze ztrát. Společnost klade velký důraz na svou likviditu a podle této strategie také postupuje v době hospodářského poklesu. Neinvestuje volnou likviditu do obchodovaných cenných papírů. Výčet jednotlivých hodnot likvidit je v Tabulce 3.9.

Okamžitá likvidita je stanovena pomocí vzorce 1.11 a blíží se požadovaným hodnotám uváděným v literaturách. Viditelný je kladný nárůst v roce 2009, ten je způsoben snížením krátkodobých pohledávek, prodejem podílů v přidružených společnostech, snížením zásob. Tyto počiny vedly k čtyřnásobnému zvýšení peněžních prostředků, což je k nahlédnutí v Příloze č. 7.

Pohotová likvidita se vypočítala pomocí vzorce 1.10 a vypovídá o schopnosti přeměnit oběžná aktiva snížena o zásoby na peněžní prostředky. Hodnoty se vzorově pohybují ve stanovených hodnotách.

Hodnota celkové likvidity se musí pohybovat v rozmezí 1,5 – 2,5. Vypočtená celková likvidita společnosti ŠKODA AUTO se v těchto hodnotách pohybuje. Ukazatel je stanoven dle vzorce 1.9.

Tabulka 3.9: Likvidita

Likvidita/Rok	2007	2008	2009
Okamžitá likvidita	0,16	0,12	0,61
Pohotová likvidita	1,2	1,3	1,4
Celková likvidita	1,6	1,7	1,7

Zdroj: ŠKODA AUTO, a.s., vlastní výpočet

Posledním ukazatelem byl propočten **ukazatel aktivity**. Doba obratu pohledávek a doba obratu závazků, které jsou znázorněny v Tabulce 3.10. Doba obratu pohledávek se

výrazně snížila, na 42 dnů z důvodů 50% snížení krátkodobých pohledávek a finančních aktiv, které souvisí i s likviditou společnosti. Tohoto ukazatele bylo dosaženo pomocí vzorce 1.7. Vzorcem 1.8 byla spočtena doba obratu závazků, která se také snižovala až na hodnotu 56 dní. Cílem společnosti bylo, aby doba obratu pohledávek byla nižší než doba obratu závazků.

Tabulka 3.10: Doba obratu

DO/Rok	2007	2008	2009
DO pohledávek	75,2	76	42,7
DO závazků	70,3	66	56,4

Zdroj: ŠKODA AUTO, a.s., vlastní výpočet

3.3 Zhodnocení dosažených výsledků

Z dosažených výsledků je patrné, že ŠKODA AUTO, a.s. není klasickým případem automobilky v recesi. Finanční krize dopadla na automobilku v druhé polovině roku 2008, kdy začala klesat poptávka spotřebitelů po automobilech této značky. Automobilka na tuto situaci reagovala propouštěním zejména agenturních zaměstnanců a to 40% v roce 2008 a snížením na dvousměnný provoz. Na přelomu roku 2008 probíhala plánovaná 10 denní odstávka provozů. Omezení provozu se projevil zejména na poklesu tržeb a zisku po zdanění oproti roku 2007, i přes nárůst prodaných automobilů na 674 530. Tržby poklesly zejména zlevněním modelových řad a prodejem levných modelů.

Po odstávkách na počátku roku 2009 došlo k oživení zavedením šrotovného v zemích Evropské Unie. Nejvíce se v prodejkách ŠKODA projevilo šrotovné v Německu, Polsku a Rakousku. V Německu se zvýšil prodej o 30% oproti roku 2008, druhým nejprodávanějším vozem se stala Škoda Fabia, která zaujímala celých 4,6% trhu. Druhým trhem, který zaznamenal růst zapříčiněné šrotovným je Polsko, nárůst byl o 12,7%. Třetím takovým trhem bylo Rakousko, které bylo v době krize velice stabilní ve vývoji makroekonomických veličin. Velkým zlomem v orientaci na východní trh je prodej v Číně, který zabírá celých 22% z prodejů společnosti. Nárůst byl oproti roku 2008 107%. Celkový prodej automobilů ŠKODA byl 684 226.

K výrazným poklesům došlo u tržeb, které poklesly o 6,2%, důvodů snížení cen automobilů v průměru o 15% a prodejů levných modelových řad. Mnohem výrazněji poklesl zisk po zdanění, o celých 68%. Vliv na zisk po zdanění mělo hned několik faktorů, jak pokles

tržeb, tak podíl na ztrátě koncernu Volkswagen 17,9%, dále pak zvýšením nákladů na výzkum a vývoj o 24%, poklesem výplat dividend z dceřiných společností o 9,2%. V neposlední řadě silným kurzem koruny vůči EUR, USD a RUB.

Opatření, které pro dosažení kladného výsledku hospodaření ŠKODA zavedla, jsou následující. Hlavní změnou dlouholeté strategie je orientace na velké východní trhy. V porovnání s dávnou historií automobilky, je to velká změna. V 90. letech se automobilka orientovala zejména na domácí trh, po otevření hranic se zaměřila na trhy západní Evropy a země sovětského bloku. Finanční krize ukázala automobilce směr, kterým by se měla vydat, tedy zejména na velké východní trhy. Čína je velký silný trh, s nepřehlcnou poptávkou. Druhým velkým východním trhem je Rusko, pro které byla navrhnutá modelová řada Škoda Yeti. Další strategickou otázkou jsou investice do vývoje ekologických automobilů, které by mohly obstát ve světové konkurenci. Zůstávající strategií je udržet likviditu a zadluženost ve stabilních číslech a zvýšit zisk po zdanění v roce 2010.

Závěr

Při pohledu do minulosti je možno zhlédnout mnoho již ukončených finančních krizí, které za sebou zanechaly různě velké škody. I přes tuto zkušenost lidského žití se finanční krize vrací s odlišnou intenzitou.

Cílem diplomové práce byla analýza dopadu finanční krize na výrobce osobních automobilů v České republice na příkladu společnosti ŠKODA AUTO, a.s.

Teoretická část zachycovala poznatky o finančních krizích, jejích průběhu, predikci a prevenci. Zachycen byl postup výpočtů vybraných ukazatelů finanční analýzy použitých v diplomové práci. Na tento teoretický základ navazuje plynule praktická část.

Finanční krize roku 2007 – 2009 se rozrostla do globálních rozměrů a dnes se již hovoří o globální hospodářské krizi, která zasáhla všechny sektory hospodářství vyspělých ekonomik. Dopad je znatelný zejména u makroekonomických ukazatelů, jako je HDP, inflace, nezaměstnanost, zahraniční obchod a kurzy zahraničních měn. Ukazatelé záporně reagovali na vývoj na světových trzích a znázorňovali hospodářský vývoj jednotlivých zemí.

Světový trh s automobily byl zasažen v plné míře a došlo k mnoha změnám v postavení na trhu nejen automobilek, ale také států. Propad amerického trhu s automobily by silným motorem pro asijské státy. Do čela automobilových trhů se postavila Čína, která svým nezahlceným trhem nabízí mnoho příležitostí nejen pro domácí výrobce. Veselý scénář jako na asijském trhu neproběhl na americkém ani evropském kontinentu. Finanční krize tak oslabila automobilky, že bylo nutné zásahu vlád. Ten byl znatelný zejména u společností, které nebyly převzaty silnějšími konkurenty, případně nedostaly finanční injekci od nových investorů. Největší vládní zásahy byly patrné v USA, kdy vláda téměř znárodnila General Motors. Na evropském kontinentě se snažily vlády zavádět šrotovné, došlo k tomu tak u 16 států EU a Kladně se tento krok odrazil v Německu, Polsku, Rakousku a Lucembursku. V České republice se zákonodárci také snažili o zavedení šrotovného a již plánovali datum jeho spuštění, tento zákon byl ovšem vetován prezidentem republiky.

V polovině roku 2008 dopadla krize do České republiky, kde zasáhla zejména automobilový průmysl, jež je propojen téměř stejně důmyslně jako systém bankovní. Český automobilový průmysl je možno rozdělit do několika skupin, na výrobce nákladních,

osobních automobilů a výrobce komponentů pro automobilový průmysl. Finanční krize dopadla na všechny uvedené segmenty.

Produkci nákladních automobilů charakterizuje Tatra a Avia. Tatra tato finanční krize zasáhla velkou silou a její produkce se snížila o 80%. V Tatře došlo k propuštění zaměstnanců, zejména agenturních v objemu 1 500 osob. V segmentu se snížila produkce průměrně o 70% a došlo k poklesu zaměstnanosti cca o 2 000 osob. Vývoj produkce výrobců komponentů zcela závisí na objemu produkce výrobců motorových vozidel. Průměrný pokles této části automobilového průmyslu byl 22% s poklesem cca 5 000 pracovních míst.

Poslední části automobilového průmyslu je výroba osobních automobilů, zástupci v České republice jsou Hyundai Motor Manufacturing Czech, TPCA a ŠKODA AUTO. Toto odvětví zpracovatelského průmyslu zaměstnávalo v roce 2007 cca 140 tisíc zaměstnanců. Při dopadu finanční krize na automobilový průmysl v Čechách došlo k propuštění zaměstnanců v objemu cca 15 tisíc osob. Na každou automobilku měl dopad finanční krize jinou sílu.

Hyundai začal vyrábět na podzim roku 2008 a do konce roku se prodalo 75 000 automobilů. Spuštěním této automobilky došlo k oživení českého trhu s osobními auty, ale Hyundai vyrobila o 25% méně automobilů, než plánovala. Tato situace byla způsobena prodloužením pouze jednosměnného provozu o půl roku. Musela se také přiklonit k 14 denní odstavce. Výhodou společnosti Hyundai je výroba malých, městských, levných aut, které dokáží konkurovat na trhu. Druhou automobilkou je TPCA, jež také vyrábí malé, levné, městské vozy. Výhodou TPCA je jejich 99% export automobilů na zahraniční trhy. Dopad finanční krize na TPCA byl minimální.

Třetí a zároveň pro tuto diplomovou práci hlavní automobilkou na českém trhu je ŠKODA AUTO, a.s. Po analýze jednotlivých částí automobilky může být řečeno, že jde o nezvyklý příklad v reálné ekonomice. Jednou z výhod automobilky je tradice na českém a zahraničním trhu. I přes tyto nezbytné kvality dopadla finanční krize na společnost v druhé polovině roku 2008. Automobilka reagovala podle očekávání snížením směnného provozu ze tří na dva do odvolání a rozvázáním pracovního poměru s 40% agenturních zaměstnanců. Další reakcí byla odstavka na začátku roku 2009.

Největším zvratem pro hospodářský výsledek společnosti byl počátek roku 2009, kdy 14 zemí Evropské Unie zavedlo šrotovné. Největší vliv měl trh v Německu, Polsku a

Rakousku. Prodej na Německém trhu zahrnoval 30% z celého odbytu ŠKODA AUTO, a.s. Dalším milníkem v roce 2009 byl odbyt na Čínském trhu, který překročil hranici 122 tis prodaných automobilů. Čínský trh expanduje velkou rychlostí a svou pozici na tomto trhu si zajistila ŠKODA již v roce 2006, při jednání v Pekingu. Dnes zabírá čínský trh 22% z produkce automobilky. Na domácí trh dodává automobilka pouhých 10% z produkce.

ŠKODA AUTO musela zavést značná opatření pro udržení kladného hospodářského výsledků. Analýzou finanční stránky společnosti bylo dosaženo jednoznačných výsledků s odrazem protikrizových opatření. Nejvýraznější vliv mělo snížení cen automobilů v průměru o 15% na pokles tržeb jednotlivých modelových řad a v součtu celkové tržby. Tato situace se projevila i pře nárůst prodaných automobilů o 1,4%. Dalším opatřením bylo zabezpečení likvidity snížením krátkodobých pohledávek, finančních aktiv a prodejem části podílů ve společnostech. Společnost neinvestovala volnou likviditu do obchodovaných cenných papírů. Změnou byl také nárůst nákladů o 24% na výzkum a vývoj, který se zaměřuje zejména vývoj ekologických vozů.

Velkou změnou ve strategii byla orientace na velké východní trhy, jako je Čína a Rusko. Pro ruský trh byla vyvinuta Škoda Yeti, pro čínský trh je zaměřena výroba Škoda Fabia a Škoda Octavia. Další významné trhy, na které se ŠKODA orientuje po krizových letech 2007 – 2009 jsou středoevropské a západoevropské. Dominantní postavení chce udržet na domácím trhu, Slovensku, Polsku.

Automobilka ŠKODA AUTO, a.s. musela v období roku 2008-2009 pružně reagovat na výkyvy trhu. Opatření zavedena v průběhu krize se odrazila na kladném výsledku hospodaření, který potvrdil silné postavení na světovém trhu s automobily.

Seznam literatury

a) Monografie

- [1] DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku*, 1.vyd. Praha: Ekopress, 2006. 191 s. ISBN 80-86119-58-0.
- [2] DURČÁKOVÁ, J., MANDEL, M. *Mezinárodní finance*, 3. rozšířené a doplněné vyd. Praha: Management Press, 2007. 487 s. ISBN 978-80-7261-170-6.
- [3] DVOŘÁK, P. *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize*, 1. vyd. Praha: C. H. BECK, 2008. 343 s. ISBN 978-80-7400-075-1.
- [4] HELÍSEK, M. *Měnová krize (empirie a teorie)*, 1. vyd. Praha: Professional Publishing, 2004. 180 s. ISBN 80-86419-82-7.
- [5] HLAČINA, T. *Podnikové finance*, 1. vyd. Kunovice: Evropský polytechnický institut, 2008. 116 s. ISBN 978-80-7314-154-7.
- [6] HUŠEK, R. *Základy ekonometrické analýzy I. : Modely a metody*. 1. vyd. Praha: Ediční oddělení VŠE Praha, 1997. 225 s. ISBN 80-7079-102-0.
- [7] JONÁŠ, J. *Bankovní krize a ekonomická transformace*, 1.vyd. Praha: Management Press, 1998. 107 s. ISBN 80-85943-70-0.
- [8] JUREČKA, V., JANOŠÍKOVÁ, I. *Makroekonomie: základní kurz*, 2. vyd. Ostrava: VŠB – TU OSTRAVA, 2009. 299 s. ISBN 978-80-248-2065-1.
- [9] KOHOUT, P. *Finance po krizi, důsledky hospodářské recese a co bude dál*, 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2009. 224 s. ISBN 978-80-247-3199-5.
- [10] RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza, metody, ukazatele, využití v praxi*. 2. aktualizované vyd. Praha: Grada Publishing, 2008. 120 s. ISBN 978-80-247-2481-2.

b) Elektronické zdroje

- [11] ACEA. *Industry and economy* [online] 2010 [cit. 2010-04-14]. Dostupný z WWW: <http://www.acea.be/index.php/collection/industry_and_economy_background/>.
- [12] BOSTON, W. *Germany's car industry crashes* [online] 2008 [cit. 2010-03-28]. Dostupný z WWW: <<http://www.time.com/time/world/article/0,8599,1849410,00.html>>.

- [13] BRUNNERMEIER MARKUS, K. *Financial Crisis: Mechanism, Prevention and Management*, [online] 2010 [cit. 2010-04-20]. <Dostupný z WWW: http://fmq.lse.ac.uk/upload_file/1197_BrunnermeierPaper.pdf>.
- [14] BUREAU OF LABOR STATISTICS *Databases, Tables and Calculators by Subject*, [online] 2010 [cit. 2010-03-20]. Dostupný z WWW: <<http://stats.bls.gov/data/>>.
- [15] ČTK *Škoda prodala loni v ČR o 1497 méně auto než v roce 2008* [online] 2009 [cit. 2010-03-29]. Dostupný z WWW: <http://www.financninoviny.cz/tema/zpravy/skoda-prodala-loni-v-cr-o-1497-mene-aut-nez-v-roce-2008/416827&id_seznam=1507>.
- [16] ČTK *České automobilky prodaly nejvíce aut v historii* [online] 2009 [cit. 2010-03-29]. Dostupný z WWW: <http://www.financninoviny.cz/tema/zpravy/ceske-automobilky-prodaly-nejvic-aut-v-historii/414021&id_seznam=1507>.
- [17] ČTK *Tatra je paralyzována krizí, propustí 1400 zaměstnanců*, [online] 2010 [cit. 2008-12-19]. Dostupný z WWW: <<http://www.novinky.cz/ekonomika/157175-tatra-je-paralyzovana-krizi-propusti-1400-zamestnancu.html>>.
- [18] ČSÚ *Analýzy, komentáře*, [online] 2010 [cit. 2010-03-29]. Dostupný z WWW: <http://czso.cz/csu/redakce.nsf/i/analyzy_csu?opendocument&:2010>.
- [19] ČSÚ *Časové řady*, [online] 2010 [cit. 2010-03-29]. Dostupný z WWW: <http://czso.cz/csu/redakce.nsf/i/casove_rady>.
- [20] EUROSTAT *Statistics* [online] 2010 [cit. 2010-04-25]. Dostupný z WWW: <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/statistics/search_database>.
- [21] FEDERAL RESERVE SYSTEM *Banking informatik and regulation* [online] 2010 [cit. 2010-03-29]. Dostupný z WWW: <<http://www.federalreserve.gov/bankinfo/tarinfo.htm>>.
- [22] FINANCE YAHOO!. *Historical prices for Dow Jones Industrial Average* [online] 2010 [cit. 2010-03-29]. Dostupný z WWW: <<http://finance.yahoo.com/q/hp?s=DJI&a=00&b=1&c=1994&d=11&e=31&f=2009&g=w>>.
- [23] FINANCE YAHOO!. *Historical prices for NASDAQ* [online] 2010 [cit. 2010-03-29]. Dostupný z WWW:

<<http://finance.yahoo.com/q/hp?s=^IXIC&a=00&b=1&c=1994&d=11&e=31&f=2009&g=m&z=66&y=0>>.

[24] GNIFFKE, K. *Von der US – Immobilienkrise zur weltweiten Rezession* [online] 2009 [cit. 2010-02-27]. Dostupný z WWW:

<<http://www.tagesschau.de/wirtschaft/dossierfinanzmarktkrise2.html>>.

[25] HORÁČEK, F. *Banka Lehman Brothers podváděla, jak tvrdí rozsáhlá zpráva* [online] 2010 [cit. 2010-03-29]. Dostupný z WWW: <http://ekonomika.idnes.cz/banka-lehman-brothers-podvadela-tvrdi-rozsahla-zprava-ppt-/eko-zahranicni.asp?c=A100312_170622_eko-zahranicni_fih>.

[26] HSBC. *About HSBC* [online] 2010 [cit. 2010-03-29]. Dostupný z WWW: <<http://www.hsbc.com/1/2/about>>.

[27] IKB DEUTSCHE INDUSTRIEBANK. *Über uns* [online] 2010 [cit. 2010-03-29]. Dostupný z WWW: <http://www.ikb.de/content/de/ueber_uns/index.jsp>.

[28] J. P. MORGAN. *About us* [online] 2010 [cit. 2010-03-12]. Dostupný z WWW: <<http://www.jpmorgan.com/pages/jpmorgan/am/aboutus>>.

[29] KfW BANKENGRUPPE. *Über die KfW Bankengruppe* [online] 2010 [cit. 2010-03-25]. Dostupný z WWW: <http://www.kfw.de/DE_Home/Die_Bank/index.jsp>.

[30] MIKESKA, J. *Automobilový průmysl vs. Finanční krize* [online] 2008 [cit. 2010-03-28]. Dostupný z WWW: <<http://www.investujeme.cz/clanky/automobilovy-prumysl-vs.-financni-krize/>>.

[31] MORTGAGE INFORMATION SERVIS. *National Average Mortgage Rates* [online] 2010 [cit. 2010-03-28]. Dostupný z WWW: <http://www.mortgage-x.com/general/historical_rates.asp/>.

[32] OICA. *Production Statistics* [online] 2009 [cit. 2010-04-10]. Dostupný z WWW: <<http://oica.net/category/production-statistics/>>.

[33] STROISCH, J. und Kollektiv. *Chronik Finanzkrise: vom Immobilienboom zum Börsen-Crash* [online] 2009 [cit. 2010-03-10]. Dostupný z WWW: <<http://www.wiwo.de/finanzen/finanzkrise-vom-immobilienboom-zum-boersen-crash-271063/>>.

- [34] ŠÍPEK, A. *Tiskové informace vydané sdružením automobilového průmyslu* [online] 2009 [cit. 2010-04-7]. Dostupný z WWW: <<http://www.autosap.cz/default2.asp?page={BB4C3B3E-B6BE-4AFB-8BF3-B0D38E531DE7}>>>.
- [35] ŠKODA AUTO, a.s. Výroční zpráva 2009 [online] 2010 [cit. 2010-04-7]. Dostupný z WWW: <http://www.skoda-auto.cz/company/CZE/Documents/Pro_investory/Vyrocní_zpravy/SkodaAuto_AnnualReport_2009_CZ.pdf>.
- [36] ŠKODA AUTO, a.s. Výroční zpráva 2008 [online] 2010 [cit. 2010-04-7]. Dostupný z WWW: <http://www.skoda-auto.cz/company/CZE/Documents/Pro_investory/Vyrocní_zpravy/SkodaAuto_AnnualReport_2008_CZ.pdf>.
- [37] ŠKODA AUTO, a.s. Výroční zpráva 2007 [online] 2010 [cit. 2010-04-7]. Dostupný z WWW: <http://www.skoda-auto.cz/company/CZE/Documents/Pro_investory/Vyrocní_zpravy/SkodaAuto_AnnualReport_2007_CZ.pdf>.
- [38] ŠPAČKOVÁ, I. *Avia prodala za čtvrtletí třikrát více aut než loni, letos chce udat přes tisíc vozů* [online] 2010 [cit. 2010-04-11]. Dostupný z WWW: <http://ekonomika.idnes.cz/avia-prodala-za-ctvrtleti-trikrat-vice-aut-nez-loni-letos-chce-udat-pres-tisic-vozu-gkw-/ekoakcie.asp?c=A100420_143449_ekoakcie_spi>.
- [39] U. S. Census Bureau. *Foreign Trade Statistics*, [online] 2010 [cit. 2010-03-10]. Dostupný z WWW: <<http://www.census.gov/foreign-trade/balance/c0003.html>>.
- [40] VALOVÁ, I. *Výkon ekonomiky a krize automobilového průmyslu* [online] 2009 [cit. 2010-03-16]. Dostupný z WWW: <<http://www.sfinance.cz/zpravy/finance/214661-vykon-ekonomiky-a-krize-automobiloveho-prumyslu/>>.
- [41] VDA. *Zahlen und Fakten* [online] 2010 [cit. 2010-04-10]. Dostupný z WWW: <<http://www.vda.de/de/zahlen/index.html>>.
- [42] WORLD BANK *Financial crisis* [online] 2010 [cit. 2010-02-25]. Dostupný z WWW: <<http://www.worldbank.org/financialcrisis/>>.

[43] ZEMÁNEK, J. *Hypotéční krize v USA. Příčiny, průběh, následky* [online] 2008 [cit. 2009-11-10]. Dostupný z WWW: <<http://www.euroekonom.cz/analyzy-clanky.php?type=jz-usa-hypoteky>>.

[44] ZEMÁNEK, J. *Kdy přijde další celosvětová hospodářská recese?* [online] 2005 [cit. 2009-11-10]. Dostupný z WWW: <<http://www.euroekonom.cz/analyzy-clanky.php?type=jz-recese>>.

c) Legislativní zdroje

[45] Zákon č. 353/2003 Sb., o spotřební dani

[46] Zákon č. 261/2007 Sb., o stabilizaci veřejných rozpočtů

[47] Zákon č.21/1992 Sb., o bankách

[48] Zákon č. 435/2004 Sb., o zaměstnanosti

[49] Zákon č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů

[50] Zákon č. 235/2004 Sb., o dani z přidané hodnoty

Seznam zkratek

ACEA	Asociace evropských výrobců automobilů (Association des Constructeurs Européens Automobile)
AIG	Americká mezinárodní skupina (American International Group)
apod.	a podobně
atd.	a tak dále
a.s.	akciová společnost
cca	cirka
CK	cizí kapitál
CZK	česká koruna
č.	číslo
ČNB	Česká národní banka
ČR	Česká republika
ČSÚ	Český statistický úřad
ČTK	Česká tisková kancelář
DAX	Německý akciový index (Deutscher Aktion Index)
DJIA	Dow Jones průmyslový index (Dow Jones Industrial Average)
DPH	daň z přidané hodnoty
EAT	čistý zisk
EBIT	provozní výsledek hospodaření
ECU	Evropská měnová unie (European Currency Unit)
EU	Evropská Unie

EUR	euro
FBI	Federální úřad pro vyšetřování (Federal Bureau of Investigation)
FED	Federální rezervní systém (Federal Reserve System)
HDP	hrubý domácí produkt
HRE	Hypo Real Estate
HSBC	Hong Kong a Shanghai Hong bankovní skupina (Kong and Shanghai Banking Corporation)
CHF	Švýcarský frank
IMF	Mezinárodní měnový fond (International Monetary Fund)
JPY	Japonský jen
Kč	Koruna česká
KfW	Kreditanstalt für Wiederaufbau
KRW	Jihokorejský won
ks	kus
mil.	milion
MMF	mezinárodní měnový fond
mld.	miliarda
např.	například
NASDAQ	Národní asociace obchodníků s cennými papíry (national association of securities dealers automated quotation)
OA	oběžná aktiva
OICA	Mezinárodní organizace výrobců automobilů (Organisation Internationale des Constructeurs d'automobiles)

odst.	odstavec
PP	peněžní prostředky
p.b.	procentní bod
ROA	rentabilita aktiv
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
RUB	rubl
SAP	sdružení automobilového průmyslu
Sb.	sbírka
TARP	Program sanace problémových aktiv (Troubled Asset Relief Program)
TPCA	Toyota, Peugeot, Citroën Automobile
tzn.	to znamená
tzv.	tak zvaný
U.S.	Spojené státy (United States)
USA	Spojené státy Americké (United States of America)
USD	Americký dolar
VDA	Sdružení automobilového průmyslu (Verbanden der Automobilindustrie)
VK	vlastní kapitál

Prohlášení o využití výsledků diplomové práce

Prohlašuji, že

- jsem byl(a) seznámen(a) s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;

- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, diplomovou práci užít (§ 35 odst. 3);

- souhlasím s tím, že diplomová práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího diplomové práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o diplomové práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;

- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;

- bylo sjednáno, že užít své dílo, diplomovou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 30.4.2010

.....

jméno a příjmení studenta

Adresa trvalého pobytu studenta:

Lubina 75

742 21 Kopřivnice

Seznam příloh

Příloha č. 1	Deset nejprodávanějších automobilů v Německu po zavedení šrotovného (%)
Příloha č. 2	Prodej jednotlivých modelových řad ŠKODA AUTO, a.s v letech 2007 – 2009 (ks)
Příloha č. 3	Kurz USD/KRW v letech 2007 – 2009 (KRW)
Příloha č. 4	Kurz USD/JPY v letech 2007 – 2009 (JPY)
Příloha č. 5	Výkaz zisku a ztráty ŠKODA AUTO, a.s. v letech 2007 – 2009 (mil. Kč)
Příloha č. 6	Výkaz cash flow ŠKODA AUTO, a.s. v letech 2007 – 2009 (mil. Kč)
Příloha č. 7	Rozvaha ŠKODA AUTO, a.s. v letech 2007 – 2009 (mil. Kč)

Příloha č. 1

Deset nejprodávanějších automobilů v Německu po zavedení šrotovného (%)

Pořadí	Značka	Podíl na trhu
1.	VW Golf/Jetta	10,5
2.	Skoda Fabia	4,6
3.	VW Polo	4,3
4.	Opel Corsa	4,1
5.	Opel Astra	3,8
6.	Ford Fiesta	3,4
7.	Fiat Panda	3,1
8.	Fiat Grande Punto	2,8
9.	Dacia Sandero	2,4
10.	Peugeot 207	2,1

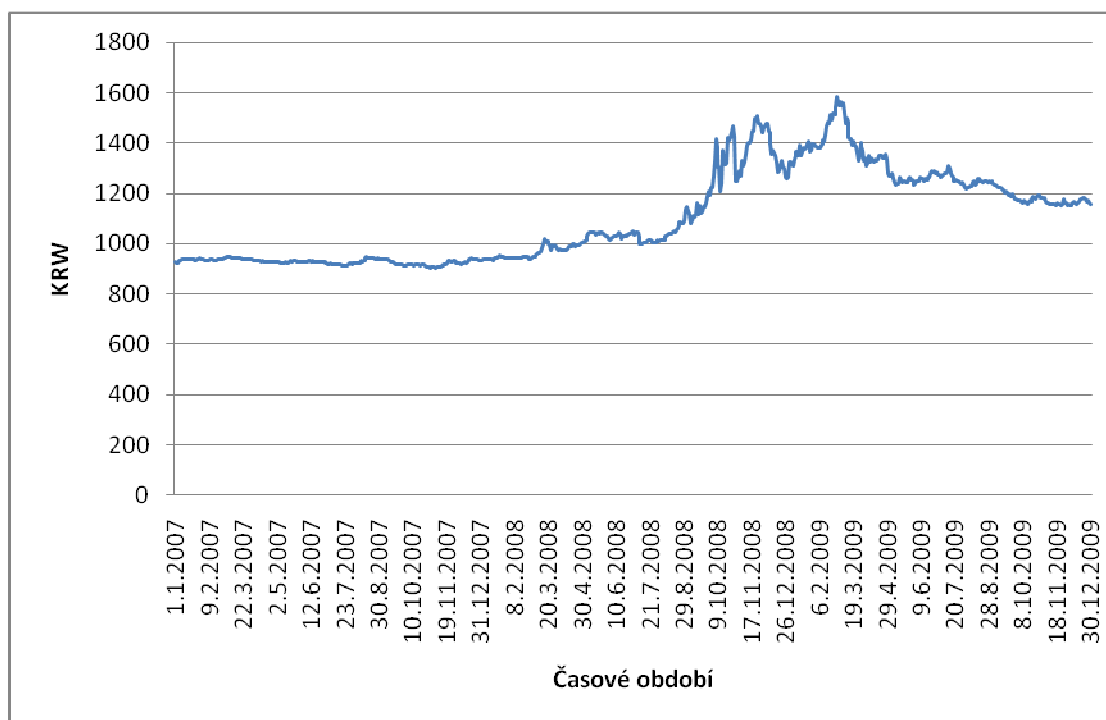
Zdroj: Verband der Automobilindustri, vlastní zpracování

**Prodej jednotlivých modelových řad ŠKODA AUTO, a.s v letech
2007 – 2009 (ks)**

	2007	2008	2009
Fabia	51 561	191	0
Fabia Combi	80 799	5 533	0
Fabia Sedan	12 970	5 191	47
Fabia II	85 998	146 465	181 590
Fabia Combi II	1 562	89 181	82 536
Celkem	232 890	246 561	264 173
Octavia	131 934	164 543	176 499
Octavia Combi	105 488	102 724	97 091
Celkem	237 422	267 267	273 590
Superb	20 530	10 164	624
Superb Combi	0	0	735
Superb II	0	15 481	43 189
Celkem	20 530	25 645	44 548
Roomste	62 527	50 454	43 701
Praktik	4 134	7 013	3 451
Celkem	66 661	57 467	47 152
Octavia Tour	58 287	65 544	32 825
Octavia Tour Combi	14 242	12 046	10 920
Celkem	72 529	77 590	43 745
Yeti	0	0	11 018
Celkem	630 032	674 530	684 226

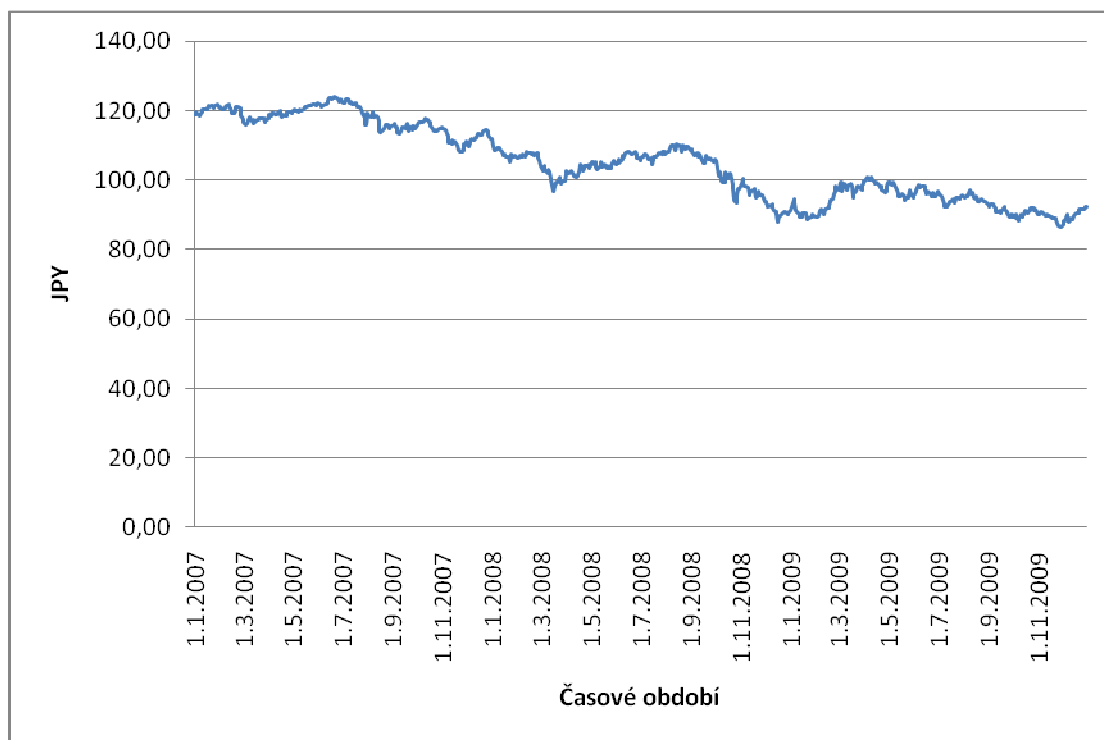
Zdroj: ŠKODA AUTO, a.s., vlastní zpracování

Kurz USD/KRW v letech 2007 – 2009 (KRW)



Zdroj: Exchange rates, vlastní zpracování

Kurz USD/JPY v letech 2007 – 2009 (JPY)



Zdroj: Exchange rates, vlastní zpracování

Příloha č. 5

Výkaz zisku a ztráty ŠKODA AUTO, a.s. v letech 2007 – 2009 (mil. Kč)

Položka / Rok	2007	2008	2009
Tržby	221 967	200 182	187 858
Náklady na prodané výrobky, zboží a služby	185 474	171 523	166 296
Hrubý zisk	36 493	28 659	21 562
Odbytové náklady	13 201	12 804	13 153
Správní náklady	4 207	4 712	4 826
Ostatní provozní výnosy	4 368	8 826	7 942
Ostatní provozní náklady	3 669	6 349	5 601
Provozní výsledek	19 784	13 620	5 924
Finanční výnosy	1 111	1 431	1 342
Finanční náklady	940	1 169	2 009
Finanční výsledek	171	262	-667
Podíl na ztrátě přidružených společností	-95	-506	-555
Zisk před zdaněním	19 860	13 376	4 702
Daň z příjmů	3 878	2 558	1 240
Zisk po zdanění	15 982	10 818	3 462

Zdroj: ŠKODA AUTO, a.s., vlastní zpracování

Příloha č. 6

Výkaz cash flow ŠKODA AUTO, a.s. v letech 2007 – 2009 (mil. Kč)

Položka / Rok	2007	2008	2009
Stav peněz a peněžních ekvivalentů k 1.1.	28 483	31 790	28 806
Zisk před zdaněním	19 860	13 376	4 702
Odpisy a znehodnocení dlouhodobých aktiv	11 802	10 842	12 166
Změna stavu rezerv	2 131	-964	4 306
Zisk (-) / ztráta (+) z prodeje hmotného a nehmotného majetku	-12	29	-7
Čistý úrokový výnos (-) / náklad (+)	-126	-362	-51
Změna stavu zásob	-1 295	-1 794	3 461
Změna stavu pohledávek	-2 937	-1 105	1 792
Změna stavu závazků	3 103	-2 131	1 759
Zaplacená daň z příjmů z provozní činnosti	-4 401	-5 234	-1 680
Úroky placené	-906	-901	-489
Úroky přijaté	1 150	1 283	633
Podíl na ztrátě přidružené společnosti	95	506	555
Ostatní zisky z investiční činnosti	-19	-18	-19
Ostatní úpravy o nepeněžní operace	9	679	-599
Peněžní toky z provozní činnosti	28 454	14 206	26 529
Výdaje spojené s nabytím dlouhodobých aktiv	-10 603	-12 451	-11 196
Přírůstky aktivovaných vývojových nákladů	-3 097	-2 066	-1 493
Přírůstky finančních investic	-298	0	0
Navýšení poskytnutých půjček	0	-1 677	1 677
Příjmy z prodeje dlouhodobých aktiv	41	29	51
Příjem z ostatních investičních činností	172	18	19
Peněžní toky z investiční činnosti	-13 785	-16 147	-10 942
Peněžní toky netto (z provozní a investiční činnosti)	14 669	-1 941	15 587
Vyplacené dividendy	-8 430	-7 149	-5 352
Změna stavu závazků z ostatního financování	43	-1 192	3 099
Splátky dluhopisů	-3 000	0	0
Navýšení úvěrů	0	7 314	-7 355
Peněžní toky z finanční činnosti	-11 387	-1 027	-9 608
Změna stavu peněz a peněžních ekvivalentů	3 282	-2 968	5 979
Kurzové ztráty (-) / (+) kurzové zisky peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů	25	-16	24
Stav peněz a peněžních ekvivalentů k 31.12.	31 790	28 806	34 809

Zdroj: ŠKODA AUTO, a.s., vlastní zpracování

Rozvaha ŠKODA AUTO, a.s. v letech 2007 – 2009 (mil. Kč)

AKTIVA	2007	2008	2009
Nehmotný majetek	14 039	13 912	13 081
Pozemky, budovy a zařízení	41 197	43 548	43 871
Podíly v přidružených společnostech	390	1 113	502
Odložené daňové pohledávky	343	313	421
Ostatní pohledávky a finanční aktiva	798	1 131	1 208
Dlouhodobá aktiva	56 767	60 017	59 926
Zásoby	13 543	15 136	11 675
Pohledávky z obchodních vztahů	7 874	9 351	8 485
Ostatní pohledávky a finanční aktiva	30 798	32 649	17 309
Pohledávky ze splatných daní z příjmů	601	583	577
Peníze	6 198	4 720	21 247
Krátkodobá aktiva	59 014	62 439	59 293
AKTIVA CELKEM	115 781	122 456	118 376
PASIVA	2007	2008	2009
Základní kapitál	16 709	16 709	16 709
Emisní ážio	1 578	1 578	1 578
Fondy	48 631	53 198	49 744
Vlastní kapitál	67 034	71 608	68 031
Dlouhodobé finanční závazky	1 997	1 998	3 000
Odložený daňový závazek	1 790	1 634	775
Dlouhodobé rezervy	8 495	7 803	8 357
Závazky ze splatných daní z příjmů	522	453	0
Ostatní dlouhodobé závazky	1 136	1 805	1 403
Dlouhodobé závazky	13 940	13 693	13 535
Krátkodobé finanční závazky	2 390	8 536	2 214
Závazky z obchodních vztahů	21 540	19 403	21 219
Ostatní krátkodobé závazky	3 268	4 105	3 697
Splatné daně z příjmů	2 434	208	876
Krátkodobé rezervy	5 175	4 903	8 655
Krátkodobé závazky	34 807	37 155	36 661
PASIVA CELKEM	115 781	122 456	118 376

Zdroj: ŠKODA AUTO, a.s., vlastní zpracování